

INTRODUCCIÓN

I. CONSIDERACIONES FUNDAMENTALES SOBRE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS POR EL EMISOR

Transportes Azkar, S.A. (en lo sucesivo “AZKAR” o la “Sociedad”) es la sociedad matriz de un grupo de sociedades participadas al 100% por AZKAR, denominadas Aldigasa, S.A., Azkar Grupaje, S.A. y Transportes Azkar Portugal, Ltda (en adelante el “Grupo AZKAR”), cuyas actividades se centran en el transporte de mercancía por carreteras dentro del segmento de paquetería industrial en España y Portugal. El campo de actuación del Grupo AZKAR se puede dividir en dos áreas principales: transporte de mercancía por carretera y servicios de logística integral.

AZKAR se fundó en 1947 y quedó establecida en 1956 como Sociedad Anónima, adoptando en aquel momento su denominación actual. La Sociedad se ha dedicado desde entonces principalmente al transporte de mercancías de carácter comercial e industrial por carretera. A comienzos de la década de los 90, los actuales accionistas adquirieron el 100% de AZKAR. A partir de ese momento comenzaron un proceso de adquisiciones y fusiones de sociedades así como adquisiciones selectivas de activos encaminados a la racionalización de la estructura operativa y jurídica de AZKAR y sus filiales, con la finalidad de crear un grupo de sociedades enfocadas a la prestación de un servicio integral en los campos del transporte de mercancías por carretera y logística integral.

Se adjuntan a este Folleto los estados financieros individuales y consolidados auditados de AZKAR correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997 y a 30 de junio de 1998. Las cuentas anuales individuales y consolidadas de AZKAR correspondientes a los ejercicios 1995, 1996 y 1997 han sido auditadas por GTC Auditores, S.L., y los estados financieros individuales y consolidados de AZKAR correspondientes al ejercicio 1997 y al primer semestre de 1998 han sido auditados por Arthur Andersen y Cía., S. Com. El informe de auditoría sobre dichos estados financieros a 30 de junio de 1998 contiene una opinión favorable.

II. CONSIDERACIONES SOBRE EL CAPITAL Y EL ACCIONARIADO DE LA SOCIEDAD

A la fecha de elaboración del presente Folleto Informativo, el capital social de la Sociedad asciende a mil doscientas sesenta y tres millones quinientas noventa mil novecientas setenta y dos (1.263.590.972) pesetas, y está representado por treinta millones ochocientos diecinueve mil doscientos noventa y dos (30.819.292) acciones de cuarenta y una (41) pesetas de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase y serie, íntegramente desembolsadas y representadas por anotaciones en cuenta.

Los accionistas de AZKAR son, a la fecha de elaboración de este Folleto, los siguientes:

Accionistas	Nº Acciones	Porcentaje de Capital
Carteson, S.L.	13.781.480	44,72
D. Luis Fernández Somoza	12.112.824	39,30
D ^a . María Teresa Paradela Nuñez	2.244.064	7,28
D ^a . Belén Fernández Paradela	890.308	2,89
D ^a . Elisa Fernández Paradela	890.308	2,89
D ^a . Susana Fernández Paradela	890.308	2,89

Las acciones de AZKAR están representadas por medio de anotaciones en cuenta, y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., entidad domiciliada en Madrid, c/ Orense nº 34 , y de sus entidades adheridas. No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de AZKAR.

Según los Estatutos Sociales de AZKAR podrán asistir a las Juntas Generales los accionistas que, a título individual, o en agrupación con otros accionistas, sean titulares de un mínimo de cien (100) acciones de AZKAR y tengan sus acciones debidamente inscritas a su nombre en el registro contable correspondiente con cinco días de antelación respecto de la fecha señalada para la celebración de la Junta y que se provean de la correspondiente tarjeta de asistencia.

El Consejo de Administración de AZKAR, a la vista de las previsiones de generación de recursos y, considerando el plan de inversiones previsto, estima distribuir anualmente un dividendo situado en un rango entre el 20% y el 40% del beneficio individual de AZKAR atribuible después de impuestos. La distribución futura de dividendos estará condicionada a la existencia de oportunidades de inversión o de adquisición de acuerdo con la política de crecimiento del Grupo AZKAR, teniendo presente el coste de los recursos propios que se derive de la capitalización bursátil al tiempo de considerarse tal posible distribución y persiguiendo la creación de valor económico a largo plazo, debiendo ser la Junta de Accionistas la que, en cualquier caso, apruebe la distribución de dividendos.

III. CONSIDERACIONES SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE VENTA OBJETO DEL PRESENTE FOLLETO

La Oferta Pública de Venta y Suscripción de acciones de AZKAR objeto del presente Folleto Informativo (en adelante la “Oferta Pública” o la “Oferta”) la realiza la Sociedad en su propio nombre y en nombre y por cuenta de un grupo de accionistas (los “Ofertantes”), que, directa e indirectamente, son titulares en conjunto del 100% del capital social de AZKAR.

La Oferta Pública tendrá inicialmente por objeto 13.250.000 acciones, lo que representa un 42.99% del capital social de AZKAR. Sin perjuicio de lo anterior, la Junta General de Accionistas de AZKAR celebrada el 4 de septiembre de 1998 acordó ampliar el capital de la Sociedad en 64.809.028 pesetas, mediante la emisión de 1.580.708 acciones nuevas, de 41 pesetas de valor nominal, dejando pendiente para un acuerdo complementario posterior la fijación del precio de suscripción de las acciones nuevas. Dicha ampliación de capital será suscrita e íntegramente desembolsada por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., Entidad Coordinadora Global, una vez conocido dicho precio de suscripción por cada acción nueva, que coincidirá con el Precio Institucional de la Oferta. Las 1.580.708 nuevas acciones que se emitan representarán, aproximadamente, un 4,88% adicional del capital social de AZKAR y podrán ser objeto de sobreadjudicación en los Tramos Institucionales de la Oferta, en los términos que se detallan en este Folleto Informativo.

Según se detalla en el Capítulo II del presente Folleto Informativo, la Oferta Pública se dirigirá a inversores minoristas nacionales y a inversores institucionales, tanto nacionales como internacionales. De las acciones objeto de la Oferta Pública, 4.250.000 acciones han sido inicialmente asignadas al Tramo Minorista, 4.500.000 acciones al Tramo Institucional Español, y 4.500.000 al Tramo Internacional, todo ello sin perjuicio de las reglas de redistribución entre Tramos incluidas en el presente Folleto Informativo.

A fin de solicitar acciones AZKAR, los inversores minoristas podrán formular Mandatos de Compra del 16 de septiembre de 1998 (9 horas) al 21 de septiembre de 1998 (14 horas) y Solicitudes de Compra del 22 de septiembre de 1998 (9 horas) al 24 de septiembre de 1998 (14 horas). Los Mandatos de Compra formulados entre el 16 y el 18 de septiembre de 1998 tendrán preferencia en el prorrateo respecto de los que se formulen entre el 19 y el 21 de septiembre de 1998. Los Mandatos de Compra serán revocables hasta el 24 de septiembre de 1998 mientras que las Solicitudes de Compra serán irrevocables.

Se hace constar que, en proceso paralelo a la presente Oferta Pública, AZKAR está realizando una oferta pública separada de venta de acciones representativas de su capital social a sus empleados y a ciertos transportistas autónomos que prestan sus servicios a AZKAR y a las sociedades de su grupo. Dicha oferta será realizada por AZKAR por cuenta propia y previa adquisición por AZKAR de las acciones que sean objeto de la misma. Las acciones se venderán con diferentes descuentos sobre el precio minorista de la Oferta Pública.

IV. CONSIDERACIONES RESPECTO DE LA BANDA INDICATIVA Y NO VINCULANTE DE PRECIOS

En el Folleto Informativo se ha fijado una banda de precios no vinculante de entre mil quinientas (1.500) y mil setecientas (1.700) pesetas por acción, dentro de la cual no necesariamente estará el precio definitivo final. Los inversores de los Tramos Institucionales de la Oferta Pública podrán decidir libremente el precio a ofrecer por las acciones.

El 21 de septiembre de 1998, la Sociedad, de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, fijará el Precio Máximo de las acciones de AZKAR correspondientes al Tramo Minorista a fin de permitir que los inversores puedan conocer el importe que, como máximo, pagarán por cada acción.

El precio definitivo al que se venderán las acciones objeto de la Oferta, será fijado por AZKAR, de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, el 27 de septiembre de 1998 una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda de los Tramos Institucionales, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados. El Precio Minorista de la Oferta no será en ningún caso superior al Precio Máximo Minorista. El Precio Institucional de la Oferta podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá dos precios para las acciones objeto de la Oferta Pública, el Precio Minorista de la Oferta y el Precio Institucional de la Oferta.

Tomando como referencia el precio medio de la banda de precios indicada anteriormente y el beneficio consolidado obtenido por el Grupo AZKAR en el ejercicio 1997 resultaría un PER (*PRICE EARNING RATIO* o *relación entre el precio por acción y el beneficio neto consolidado de una compañía*) de 39,6. Asimismo, tomando como referencia el precio medio de la banda de precios indicada anteriormente y el beneficio consolidado estimado para el Grupo AZKAR en el ejercicio 1998 (2.877.000.000 pesetas) resultaría un PER de 18,02. No obstante, se hace constar que el beneficio consolidado en que se basa este PER es una estimación y, por tanto, pudiera de hecho no obtenerse.

V. REVOCACION DE LA OFERTA

En línea con lo que es habitual en ofertas públicas de esta naturaleza, la presente Oferta Pública presenta la característica de que en el caso de que no se fijaran los precios de la oferta en el modo y plazos fijados en los apartados II.10.2.1.6 y II.10.2.2.3 del presente Folleto Informativo, o si no se hubiesen firmado los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales, o si, por último, hubiera quedado resuelto cualquiera de los Contratos de Aseguramiento y Colocación de acuerdo con el apartado II.11.2(iii), se producirá la revocación automática de la presente Oferta Pública.

La revocación de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos de Compra no revocados y las Solicitudes de Compra, así como de todas las propuestas de compra de los Tramos Institucionales que hubieran sido seleccionadas y confirmadas. En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por parte de los Oferentes ni obligación de pago del precio de las mismas por parte de los inversores.

VI. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar una decisión de invertir en las acciones objeto de la presente Oferta, los inversores deberán ponderar una serie de factores de riesgo que se señalan a continuación:

VI.1 Influencia del nivel de actividad de la clientela

El negocio del Grupo AZKAR consiste en la prestación de servicios a clientes comerciales e industriales, principalmente de los sectores de informática, electrónica de consumo, confección y calzado de nivel, automoción y bienes de equipo. La demanda de servicios del Grupo AZKAR, por lo tanto, dependerá, en cierta medida, del nivel de actividad y de negocio imperante en los sectores a los cuales AZKAR y sus filiales prestan sus servicios. Un empeoramiento en la economía española podría afectar a alguno o a todos los sectores a los que el Grupo AZKAR presta servicios integrales de transporte de mercancías por carretera y logística incidiendo, por lo tanto, en el nivel de actividad del Grupo AZKAR.

El Grupo AZKAR ha procurado mantener una base de clientela diversificada a fin de diluir los riesgos derivados de una disminución en la actividad de alguno de los sectores a los cuales sirve. Sin embargo, no se puede asegurar que los sectores en los cuales el Grupo AZKAR presta servicios vayan a mantener sus niveles de actividad actuales (tanto de forma individual como en conjunto) y, por lo mismo, cualquier fluctuación en su actividad podría incidir, de forma negativa, tanto en la demanda de servicios de AZKAR y de sus filiales, como en sus resultados y situación financiera.

VI.2 Competencia

El mercado de transporte de mercancías por carretera se caracteriza por su alto nivel de fragmentación y la elevada competencia entre los distintos operadores. Aunque la dirección del Grupo AZKAR considera que se encuentra en una posición de fuerza para aprovechar nuevas oportunidades de expansión de su negocio, la competencia de los demás operadores del sector seguirá siendo un factor significativo que incide tanto en el mantenimiento de los actuales niveles de actividad del Grupo AZKAR, como en la capacidad del Grupo AZKAR para mantener o expandir su cuota de mercado. Aunque durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1997 ningún cliente individualmente considerado representó más del 1 por ciento de la facturación del Grupo AZKAR, y a pesar del especial cuidado que la dirección del Grupo AZKAR pone en fidelizar a la clientela, no puede asegurarse que la competencia y reducción de precios por otros operadores no tenga efectos negativos sobre la cartera de clientes. No se puede asegurar que la competencia existente o incrementada en el sector de transporte de paquetería en países en los que opera AZKAR no tenga un efecto material adverso en la condición financiera o en los resultados del Grupo AZKAR.

Aunque el mercado de logística integral en España se encuentra en un estado de desarrollo incipiente, ha atraído operadores tanto nacionales como extranjeros. La dirección del Grupo AZKAR considera que la Sociedad y sus filiales podrán aprovechar

el crecimiento esperado en este sector. Sin embargo, no es posible dar garantías en cuanto a los efectos que pueda tener la competencia de otros operadores logísticos en la capacidad del Grupo AZKAR de expandir su negocio.

VI.3 Interrupción del negocio

El desarrollo del negocio del Grupo AZKAR depende del acceso sin restricciones al uso de la red de carreteras. Es imposible predecir los efectos que podrían tener sobre los resultados del Grupo AZKAR futuras interrupciones de su actividad, como huelgas en el sector, o barreras y/o bloqueos de rutas en España o en países vecinos.

VI.4 Relación con accionistas principales

Tras la Oferta Pública y la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos, los Oferentes mantendrán una participación mayoritaria de, al menos, el 50,10% del capital social de AZKAR a través de la participación directa de Luis Fernández Somoza y María Teresa Paradela Nuñez, y de la participación indirecta por medio de Carteson, S. L. Así, los Oferentes tendrán considerable influencia en la toma de decisiones que requieran la aprobación de la Junta General de Accionistas de AZKAR, así como en la gestión ordinaria de la Sociedad.

VI.5 Participación de administradores y Oferentes en sociedades competidoras del Grupo AZKAR

Luis Fernández Somoza, Presidente del Consejo de Administración de AZKAR (en quien se encuentran delegados todos los poderes del Consejo delegables según la legislación vigente), tiene una participación directa del 45% en el capital social de TDN, S.A. ("TDN"), uno de los principales competidores de la Sociedad en el ámbito del transporte de mercancías por carretera. Tanto TDN como AZKAR poseen ámbitos de actividad principalmente en el territorio nacional siendo coincidentes en determinados focos de actuación. En concreto, ambas cuentan con instalaciones contiguas en Madrid, Barcelona, Santander y Asturias. La cifra de negocios conjunta de AZKAR en las plazas de Barcelona y Madrid supuso aproximadamente el 33% de la cifra de negocios total de AZKAR.

Luis Fernández Somoza renunció a su cargo de miembro del Consejo de Administración de TDN el 1 de junio de 1998, y se ha comprometido a no aumentar su participación en TDN sin el previo consentimiento del Consejo de Administración de AZKAR, en los términos recogidos en el apartado VI.2.6.4 del Folleto. Tanto Luis Fernández Somoza como los restantes Oferentes (directamente y/o a través de sociedades familiares) participan en otras sociedades involucradas en el sector de transporte de mercancías por carretera.

Los inversores deberían tener en cuenta los potenciales conflictos de intereses que pudieran confluir en Luis Fernández Somoza, Presidente del Consejo de Administración de AZKAR, que, tras la Oferta Pública, seguirá controlando la Sociedad junto con su familia. Los Estatutos Sociales de AZKAR y el reglamento interno adoptado por su Consejo de Administración incluyen diversas medidas encaminadas a proteger los intereses de los accionistas de AZKAR en los casos de potenciales conflictos de

intereses. Establecen además un procedimiento de resolución por medio de arbitraje de conflictos entre accionistas, entre accionistas y administradores y entre cualquiera de éstos y la sociedad. Además, Luis Fernández Somoza ha adquirido una serie de compromisos (incluidos en los Estatutos Sociales de AZKAR) encaminados a regular su participación en TDN y otras sociedades involucradas en el sector de transporte de mercancías por carretera.. Sin embargo, no se puede asegurar que, en el futuro, TDN no incremente su cuota de mercado a costa de la cuota de mercado de AZKAR en los territorios en que ambas sociedades tienen operaciones.

VI.6 Influencia del equipo directivo

Las perspectivas del Grupo AZKAR de mantener su actual posición en relación con sus competidores se debe, en gran medida, a la experiencia y profesionalidad de su equipo directivo, especialmente de Luis Fernández Somoza. Aunque la Sociedad afirma que los niveles de experiencia y profesionalidad de los empleados de la Sociedad son los adecuados para hacer frente a futuros desafíos, la pérdida del equipo directivo o la incapacidad para encontrar y mantener personal de reemplazo de alto nivel, podrían incidir negativamente en el negocio del Grupo AZKAR. Luis Fernández Somoza y los demás miembros del equipo directivo del Grupo AZKAR han afirmado que su intención es la de mantener sus puestos en AZKAR y en sus filiales tras la Oferta Pública. No es posible asegurar, sin embargo, que el Grupo AZKAR sea capaz de mantener su equipo directivo o atraer personal adicional o de reemplazo suficientemente cualificado.

VI.7 Estacionalidad

El negocio del Grupo AZKAR presenta una cierta estacionalidad, al depender de la actividad industrial y de consumo. Los períodos con una actividad más alta son, la primavera, junto con los meses de julio, septiembre y octubre, y los primeros 20 días del mes de diciembre. Por otro lado, los períodos con una actividad más baja van desde el 20 de diciembre hasta el 10/12 de febrero, y desde el 5 al 20/25 de agosto. Según AZKAR, en términos de facturación, la diferencia entre los períodos más bajos de actividad y los más altos tomando como referencia 100 puntos, es de 100 para los períodos altos, y 50/55 para los bajos (mes de agosto).

Adicionalmente, existe una diferencia en la actividad a lo largo de la semana, siendo creciente a medida que avanza la misma. De esta forma, las expediciones registradas los lunes suelen ser la mitad de las efectuadas los viernes, día que coincide con la mayor salida de los almacenes de los clientes.

El nivel de estacionalidad mencionado puede dar origen a fluctuaciones en la situación financiera y en los resultados del Grupo AZKAR.

VI.8 Corresponsalías

Las relaciones contractuales entre AZKAR, sus corresponsalías y transportistas autónomos son de carácter oral. Este aspecto, a pesar de otorgar flexibilidad a las partes de estas relaciones contractuales, introduce cierta ambigüedad en cuanto a la duración y posibilidad de resolución unilateral de dichas relaciones contractuales.

Las corresponsalías de AZKAR, en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997, representaron el 18% de la facturación global de las plazas de la red de transporte de mercancías por carretera de AZKAR.

De la totalidad de 22 corresponsalías actuales de AZKAR, la de Alicante, operada por la sociedad Morata Logística y Transportes, S.L., representa el 11% de la facturación global de la totalidad de las plazas de AZKAR, repartiéndose el restante 7% entre las demás 21 corresponsalías.

La corresponsalía de Alicante está plenamente integrada en la red de plazas de la Sociedad. Además, el principal gestor de Morata Logística y Transportes, S.L. es miembro del Comité de Organización de AZKAR. A pesar de la trayectoria de buenas relaciones comerciales entre AZKAR y la corresponsalía de Alicante, no podrá asegurarse que la segunda dejara de formar parte de la red de AZKAR pudiendo incidir negativamente en sus cuentas y estados financieros.

VI.9 Incremento de costes no controlables por la Sociedad - uso de la red de carreteras

La tendencia actual de la legislación europea en materia de medioambiente tiende a limitar, fundamentalmente a través de mecanismos disuasorios, el uso de la red de carreteras y autopistas del ámbito de la Unión Europea a fin de disminuir los niveles de contaminación imperantes. No es posible asegurar, por lo tanto, que las autoridades legislativas españolas no adopten alguna orientación semejante en un futuro, con establecimiento de nuevos tributos y/o tasas o incremento de los existentes, que desincentiven la tenencia y uso de vehículos de transporte.

No es tampoco posible asegurar que los precios del petróleo y las gasolinas no vayan a subir y que esto pueda afectar a los resultados del Grupo AZKAR. En todo caso, el hecho de que la gran parte de la flota de camiones que utiliza el Grupo AZKAR sea propiedad de transportistas autónomos que asumen el coste del combustible que utilizan debería atenuar los efectos sobre AZKAR de dicha subida.

En cualquier caso, el efecto económico negativo de estas medidas incidiría, no sólo sobre el sector de paquetería industrial sino sobre todo tipo de transporte de mercancías por carretera. Cabe esperar en el caso de AZKAR que estas medidas resultarían parcialmente mitigadas dada su estructura de costes flexibles (ver IV.2.1.a)3. de este Folleto Informativo).

VI.10 Carencia de mercado previo

Con anterioridad a la Oferta Pública, no ha existido un mercado para las acciones de AZKAR. No obstante, se solicitará la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil. Se prevé que las acciones comiencen a cotizar en Bolsa el día 29 de septiembre de 1998. No es posible asegurar el desarrollo de un mercado activo para las acciones de AZKAR, ni su mantenimiento, tras la Oferta Pública. El precio inicial de las acciones de AZKAR que se ofrezcan en el marco de la Oferta Pública será determinado mediante la negociación entre AZKAR y la

Entidad Coordinadora Global, y podrá no tener relación con el precio de negociación que se pudiera fijar tras la Oferta Pública. Factores tales como alteraciones en los resultados de AZKAR y de sus competidores, en las condiciones generales de actividad de la Sociedad y de sus filiales, en la economía global y en los mercados financieros, podrían causar que el precio de las acciones de AZKAR variara de forma considerable. Además, los mercados de valores han experimentado fluctuaciones significativas en precio y volumen durante los últimos años. Tales fluctuaciones podrían incidir negativamente en el precio de las acciones de AZKAR, incluso si los resultados o condiciones financieras de AZKAR permanecen estables.

VI.11 Acciones susceptibles de venta posterior

Tras la Oferta Pública, Luis Fernández Somoza y María Teresa Paradela Nuñez mantendrán una participación en el capital social de AZKAR. Además, Carteson, S. L. (sociedad controlada por los Oferentes) no ofrecerá sus acciones en AZKAR para la venta en la Oferta Pública. La futura venta de tales acciones podría incidir significativamente en el precio de negociación de las acciones de AZKAR.

Tanto AZKAR, como los Oferentes y Carteson, S.L., han acordado no vender ni, de cualquier otra manera, disponer de sus acciones de AZKAR durante los 180 días siguientes al día 27 de septiembre de 1998, sin el consentimiento previo y por escrito de la Entidad Coordinadora Global. Sin perjuicio de ciertas excepciones, AZKAR ha acordado, no emitir acciones nuevas durante los 180 días siguientes al día 27 de septiembre de 1998, sin el consentimiento previo y por escrito de la Entidad Coordinadora Global. Tras la expiración de ambos plazos, no existirá restricción alguna para que ningún accionista de AZKAR disponga de sus acciones, ni para que AZKAR emita nuevas acciones o valores convertibles o que confieran derechos de suscripción de acciones de la Sociedad.

Por otra parte, como se ha mencionado anteriormente, AZKAR está realizando, con carácter simultáneo a la presente Oferta Pública, una oferta separada de hasta 1.326.000 acciones de la Sociedad, representativas de hasta un 4,09% del capital social de AZKAR tras la Oferta, dirigida a los empleados y a ciertos transportistas autónomos que prestan sus servicios a AZKAR y a las sociedades de su grupo, que contempla ciertos descuentos (de hasta el 50%) sobre el Precio Minorista de la Oferta Pública para aquellos empleados y transportistas autónomos que resulten adjudicatarios de acciones de la primera. Los empleados y transportistas autónomos que adquieran acciones en dicha oferta deberán mantener la propiedad de dichas acciones durante un plazo mínimo de tres años desde su compra (es decir, hasta el 29 de septiembre del 2001) para poder consolidar dichos descuentos, salvo que la Sociedad les autorice para su enajenación. A tal efecto el empleado o transportista autónomo que desee enajenar sus acciones de AZKAR con anterioridad a la expiración de dicho plazo, queda obligado a informar de su voluntad a la Sociedad quien le comunicará su consentimiento a la enajenación o, de otro modo, el importe de los descuentos disfrutados que deba reintegrar a AZKAR. Adicionalmente, por la firma del Mandato de Compra, los empleados y transportistas autónomos que adquieran acciones en dicha oferta, autorizarán a la correspondiente entidad adherida al SCLV para informar en el mismo plazo de todas las transacciones que lleven a cabo sobre las acciones adquiridas en su oferta. No obstante, no puede

garantizarse que, pese a las restricciones referidas anteriormente para la consolidación por los empleados y transportistas autónomos de los descuentos disfrutados en la adquisición de las acciones de AZKAR en su oferta, algunos de ellos pudieran vender sus acciones tras la Oferta Pública, lo que podría incidir en el precio de negociación de las acciones de AZKAR.

CAPÍTULO I

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

1.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

D. Alberto Horcajo Aguirre, con D.N.I. número 50.808.131-G, en su calidad de Consejero Delegado de AZKAR, actuando en nombre y representación de D. Luis Fernández Somoza, D^a. María Teresa Paradela Núñez, D^a. Belén Fernández Paradela, D^a. Elisa Fernández Paradela y D^a. Susana Fernández Paradela, en virtud de los poderes que todas estas personas han otorgado a AZKAR, asume la responsabilidad del contenido de los capítulos I y II del presente Folleto, en cuanto a las condiciones de la oferta pública de venta a la que el mismo se refiere, y declara que los datos e informaciones contenidos en los mismos son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.

En lo sucesivo, D. Luis Fernández Somoza, D^a. María Teresa Paradela Núñez, D^a. Belén Fernández Paradela, D^a. Elisa Fernández Paradela y D^a. Susana Fernández Paradela serán denominados conjuntamente como los “Oferentes”.

Asimismo, D. Alberto Horcajo Aguirre, con D.N.I. número 50.808.131-G, en su calidad de Consejero Delegado AZKAR, domiciliada en Lazkao (Guipúzcoa), calle Hiribarren, 32, y con C.I.F. número A-20006607, asume la responsabilidad del presente Folleto en lo que se refiere al capítulo I y a los capítulos III a VII, y declara que los datos e informaciones contenidos en los mismos son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.

1.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

El presente Folleto Informativo Completo (en lo sucesivo, el “Folleto”) ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “CNMV”), con fecha 15 de septiembre de 1998.

Se hace constar que la verificación positiva y el consiguiente registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación de adquisición de los valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORIA DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales de AZKAR y las cuentas anuales consolidadas de AZKAR y de sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de los años 1995, 1996 y 1997 han sido auditadas con informes favorables sin salvedades por la firma GTC Auditores, S.L., auditor inscrito de la Sociedad hasta el ejercicio 1997, con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, 45 y C.I.F. B-79535134, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S-0606.

Asimismo, los estados financieros de AZKAR y los estados financieros consolidados de AZKAR y de sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1997 han sido auditados con informes favorables sin salvedades por la firma Arthur Andersen y Cía., S. Com., con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, 65 y C.I.F. D-79104469, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S-0692.

Los estados financieros de AZKAR y los estados financieros consolidados de AZKAR y de sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1997, junto con sus informes de auditoría, se adjuntan como Anexos 1 y 2, respectivamente, del presente Folleto.

Arthur Andersen y Cía, S.Com. ha auditado los estados financieros cerrados a 30 de junio de 1998, emitiendo un informe de auditoría favorable y sin salvedades. Dichos estados financieros, junto con el informe, se adjuntan como Anexo 3 de este Folleto.

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 ACUERDOS SOCIALES

II.1.1 Acuerdos de emisión

La presente Oferta Pública de Venta y Suscripción de acciones de AZKAR tiene por objeto inicial 13.250.000 acciones viejas de la Sociedad, actualmente en circulación. No obstante, la Junta General de Accionistas de AZKAR, en su reunión del 4 de septiembre de 1998, ha acordado ampliar el capital de la Sociedad en 64.809.028 pesetas, mediante la emisión de 1.580.708 acciones nuevas, de 41 pesetas de valor nominal. Dicha ampliación de capital será suscrita e íntegramente desembolsada por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., Entidad Coordinadora Global de la Oferta, una vez fijado por nuevo acuerdo de la Junta General el precio de suscripción por cada acción nueva (incluida la prima de emisión), que coincidirá con el Precio Institucional de la Oferta, según se describe en el apartado II.10.1.5 posterior, estando previsto que se otorgue la escritura de ampliación de capital el 28 de septiembre de 1998 y se inscriba la misma en el Registro Mercantil de Guipúzcoa en dicha fecha. Las 1.580.708 nuevas acciones que se emitan podrán ser objeto de sobreadjudicación en los Tramos Institucionales de la Oferta, en los términos que se detallan en dicho apartado.

Se adjunta como Anexo 4 del presente Folleto copia de la certificación emitida por el Secretario-Consejero del Consejo de Administración de la Sociedad con el Visto Bueno del Presidente de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de AZKAR de 4 de septiembre de 1998 relativos a la ampliación de capital de la Sociedad en 64.809.028 pesetas, mediante la emisión de 1.580.708 acciones nuevas, de 41 pesetas de valor nominal, pendiente de la posterior determinación por nuevo acuerdo de la Junta General del precio de suscripción por cada acción nueva (incluida la prima de emisión).

II.1.2 Acuerdos de realización de la Oferta Pública de Venta

La Oferta Pública la realiza AZKAR en su propio nombre y en nombre y por cuenta de los siguientes accionistas (los "Oferentes") que han otorgado poder suficiente a la Sociedad para que proceda a la venta de sus acciones en su nombre y por su cuenta:

- D. Luis Fernández Somoza, de nacionalidad española, con D.N.I. número 33.598.320-N y domicilio en La Coruña, lugar de Peñarredonda 6.
- D^a María Teresa Paradela Núñez, de nacionalidad española, con D.N.I. número 32.344.489-A y domicilio en La Coruña, lugar de Peñarredonda 6.
- D^a Belén Fernández Paradela, de nacionalidad española, con D.N.I. número 32.796.632-N y domicilio en La Coruña, lugar de Peñarredonda 6.
- D^a Elisa Fernández Paradela, de nacionalidad española, con D.N.I. número 32.796.633-J y domicilio en La Coruña, lugar de Peñarredonda 6.

- D^a Susana Fernández Paradela, de nacionalidad española, con D.N.I. número 32.796.631-B y domicilio en La Coruña, lugar de Peñarredonda 6.

Se adjuntan como Anexo 5 del presente Folleto copia de:

- (i) La certificación emitida por el Secretario-Consejero del Consejo de Administración de la Sociedad con el Visto Bueno del Presidente relativa a los acuerdos de la Junta General de Accionistas de AZKAR en los que se autoriza la realización de la Oferta Pública de Venta por la Sociedad por cuenta de los Oferentes, y se apodera al Consejo de Administración, con facultad expresa de sustitución en cualquiera de sus miembros, para determinar el importe y las demás condiciones de la Oferta; y
- (ii) La certificación emitida por el Secretario-Consejero del Consejo de Administración de la Sociedad con el Visto Bueno del Presidente relativa a los acuerdos del Consejo de Administración de AZKAR en los que, al amparo de las facultades de sustitución otorgadas por la Junta General, se delegan en el Consejero Delegado, D. Alberto Horcajo Aguirre, las facultades para determinar el importe y las demás condiciones de la Oferta y firmar cualesquiera documentos públicos y privados que fueran necesarios en relación con la Oferta.

Los poderes otorgados a AZKAR por los Oferentes constan en los registros de la CNMV.

Las acciones objeto de la Oferta Pública son de la respectiva titularidad plena y legítima de los Oferentes (excepto por las acciones emitidas en la ampliación de capital referida en el apartado II.10.1.5. posterior que sean, en su caso, objeto de sobreadjudicación en los términos allí previstos), quienes tienen plena disponibilidad sobre las mismas, no estando sujetas a carga o gravamen alguno. A efectos de garantizar la entrega de las acciones objeto de la Oferta a los posibles adjudicatarios de las mismas, los Oferentes han cursado a la entidad en cuyos registros contables se hayan inscritas dichas acciones, Banco Exterior de España, S.A., la orden de inmovilizar las 13.250.000 acciones de AZKAR que constituyen el objeto inicial de la Oferta Pública. Se acompañan como Anexo 6 de este Folleto copias de los certificados de legitimación emitidos por la entidad mencionada que acreditan la titularidad de las acciones objeto de la Oferta y su inmovilización y afectación al resultado de la misma.

Se hace constar que, en proceso paralelo a la presente Oferta Pública, AZKAR está realizando una oferta pública separada de venta de acciones representativas de su capital social a sus empleados y a ciertos transportistas autónomos que prestan sus servicios a AZKAR y a las sociedades de su grupo (en lo sucesivo, la “Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos”). Dicha Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos será realizada por AZKAR por cuenta propia y previa adquisición por AZKAR de las acciones que serán objeto de ésta última oferta.

Las acciones que se venderán a AZKAR para su ofrecimiento en la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos son actualmente de la titularidad plena y legítima del Oferente D. Luis Fernández Somoza, que tiene plena disponibilidad sobre las mismas, no estando sujetas a carga o gravamen alguno. A efectos de garantizar la entrega de las

acciones que serán objeto de la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos tras su venta a AZKAR, así como la entrega de las acciones de dicha oferta que puedan ser traspasadas al Tramo Minorista de la Oferta Pública de acuerdo con lo dispuesto en el apartado II.10.1.4 posterior, el citado Oferente ha cursado a la entidad en cuyos registros contables se hayan inscrito dichas acciones, Banco Exterior de España, S.A., la orden de inmovilizar las 1.326.000 acciones de AZKAR que constituyen el objeto de la Oferta Pública de Empleados y Transportistas Autónomos. Se acompaña como Anexo 7 de este Folleto copia del certificado de legitimación emitido por la entidad mencionada que acredita la titularidad de las acciones señaladas y su inmovilización.

En relación con la adquisición por AZKAR de sus propias acciones para la realización de la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos, se hace constar que (i) con la misma no se transgreden las normas sobre operaciones con acciones propias o con acciones de la sociedad dominante, según lo previsto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, (ii) la adquisición por parte de AZKAR de las acciones objeto de la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos está amparada en el acuerdo de su Junta General de Accionistas celebrada el pasado día 26 de junio de 1998, y (iii) AZKAR tiene reservas suficientes para dotar la reserva indisponible prevenida en el artículo 79.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Se indica a continuación, para cada uno de los Oferentes, el número y porcentaje de acciones de AZKAR poseídas antes de la realización de la presente Oferta, el número de acciones ofrecidas en esta Oferta, y el número y porcentaje de acciones que mantendrán tras la realización de la Oferta y la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos.

Oferente	Antes de la Oferta		Acciones Ofrecidas	Después de la Oferta (ver Nota *)	
	Nº Acciones	% capital		Nº Acciones	% capital
D. Luis Fernández Somoza	12.122.824	39,33%	8.716.503	2.070.321	6,39%
D ^a María Teresa Paradela Núñez	2.244.064	7,28%	1.862.573	381.491	1,18%
D ^a Belén Fernández Paradela	890.308	2,89%	890.308	0	0
D ^a Elisa Fernández Paradela	890.308	2,89%	890.308	0	0
D ^a Susana Fernández Paradela	890.308	2,89%	890.308	0	0
<i>Total</i>	17.037.812	55,28%	13.250.000	2.451.812	7,57%

*Nota *: En cuanto al número y porcentaje de acciones que mantendrán los Oferentes tras la realización de la Oferta hay que tener en cuenta que se han fijado sobre la base de que (i) el Oferente D. Luis Fernández Somoza habrá vendido a AZKAR las 1.326.000 acciones previstas para su ofrecimiento en la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos (o, en su caso, parte de dichas acciones habrán sido objeto de traspaso al Tramo Minorista en virtud de lo dispuesto en el apartado II.10.1.4 posterior); (ii) el Oferente D. Luis Fernández Somoza habrá vendido asimismo a AZKAR 10.000 acciones para su entrega por la Sociedad a los consejeros referidos en el apartado VI.2.1 siguiente del Folleto como retribución en especie; y (iii) se habrá realizado la ampliación de capital mediante la emisión de 1.580.708 acciones nuevas que serán suscritas por la Entidad Coordinadora Global en los términos que se señalan en el*

apartado II.10.1.5 posterior. Además, debe tenerse en cuenta que el número y porcentaje de acciones que mantendrá D. Luis Fernández Somoza tras la realización de la Oferta podrá aumentar en el supuesto de que la Entidad Coordinadora Global ejercite la opción de venta de hasta 1.580.708 acciones que dicho Oferente tiene previsto conceder en los términos que se señalan en el apartado II.10.1.5 posterior.

Con la realización de esta Oferta no se transgreden las normas sobre operaciones con acciones propias o con acciones de la sociedad dominante.

II.1.3 Información sobre los requisitos y acuerdos para la admisión a negociación oficial

La Junta General de AZKAR, en su reunión de 26 de junio de 1998, acordó solicitar la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao de la totalidad de las acciones de la Sociedad, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Los requisitos previos para la admisión a cotización oficial en las Bolsas mencionadas y la negociación en el Mercado Continuo son básicamente los siguientes:

- Verificación por la CNMV del cumplimiento de los requisitos legales y de un folleto reducido con los datos relativos a la difusión alcanzada en la Oferta, como paso previo para solicitar a las Sociedades Rectoras de la Bolsa de Madrid y de la Bolsa de Bilbao la admisión a negociación oficial de las acciones.
- Depósito de testimonio notarial o copia autorizada de la escritura pública de constitución y posteriores escrituras de ampliación de capital, junto con diversos certificados y documentación complementaria, en la Sociedad Rectora de la Bolsa de Bilbao como Bolsa de cabecera para la CNMV, y la Bolsa de Madrid y ventanilla única del proceso de admisión a negociación, según lo previsto en la Carta-Circular 4/1998, de 30 de marzo de 1998.
- Acuerdo de admisión a negociación oficial de las acciones en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao, adoptado por sus respectivas Sociedades Rectoras.
- Acuerdo de integración de las acciones en el Mercado Continuo, adoptado por la CNMV con el informe favorable de la Sociedad de Bolsas.

Al día de la fecha se cumplen por AZKAR los requisitos de admisión a negociación de acciones exigidos por la normativa del Mercado de Valores y, en particular, por el Artículo 32 del Reglamento de Bolsas, excepto la difusión necesaria, que se espera alcanzar con esta Oferta Pública.

II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA

La presente Oferta Pública no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta al régimen general de verificación por la CNMV.

La venta de acciones correspondientes a la Oferta que se realice fuera del territorio español está sujeta a la verificación previa de la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores (DGPCIE), de conformidad con lo dispuesto en el artículo 11 del Real Decreto 671/1992, de 2 de julio, sobre Inversiones Extranjeras en España. Dicha verificación previa ha sido solicitada a la DGPCIE con fecha 1 de septiembre de 1998, y su otorgamiento será objeto de información a la CNMV.

II.3 EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR

Como es habitual tratándose de valores de renta variable, no se ha realizado ninguna evaluación del riesgo inherente a las acciones ofertadas ni a su sociedad emisora por parte de entidad calificadora alguna.

II.4 VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS

No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en las disposiciones legales aplicables en materia de acciones de sociedades anónimas.

II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores

Los valores a los que se refiere la presente Oferta son acciones ordinarias de AZKAR de cuarenta y una (41) pesetas de valor nominal cada una.

Todas las acciones de AZKAR gozan de plenos derechos políticos y económicos, perteneciendo a la misma clase, sin que existan acciones privilegiadas, y están libres de cargas y gravámenes.

II.5.2 Representación de los valores

Las acciones de AZKAR están representadas por medio de anotaciones en cuenta, y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., entidad domiciliada en Madrid, c/ Orense nº 34 (el "SCLV"), y de sus entidades adheridas.

II.5.3 Importe nominal global de la Oferta

El importe nominal inicial de la Oferta Pública es de 543.250.000 pesetas. Sin perjuicio de lo anterior, AZKAR ha acordado en la Junta General de Accionistas de la Sociedad de 4 de septiembre de 1998 una ampliación de capital por importe nominal de 64.809.028 pesetas, mediante la emisión de 1.580.708 acciones nuevas, dejando pendiente únicamente la fijación del precio de suscripción por cada acción, que será idéntico al Precio Institucional de la Oferta y se fijará por medio de un posterior acuerdo complementario de la Junta General de Accionistas. Dichas acciones, previa renuncia por los accionistas a su derecho de suscripción preferente, serán suscritas e íntegramente desembolsadas por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A. una vez fijado por la Junta General dicho precio de suscripción, y podrán ser adjudicadas a los Tramos Institucionales de la Oferta en los términos a que se refieren el apartado II.10.1.5 siguiente.

II.5.4 Número de acciones ofrecidas, proporción sobre el capital social y precio de las mismas

a) Número de acciones ofrecidas y proporción sobre el capital social

El número inicial de acciones ofrecidas es de 13.250.000, lo que representa un 42.99% del capital social de AZKAR antes de la ampliación de capital referida en el apartado II.10.1.5 posterior, y un 40,89% del capital social de AZKAR una vez realizada dicha ampliación de capital. Las 1.580.708 acciones que se emitirán en la ampliación de capital y se suscribirán por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A. representarán, aproximadamente, un 4,88 % adicional del capital social de AZKAR.

b) Precio de las acciones

1. Banda de Precios NO VINCULANTE

El Consejero Delegado de AZKAR, al amparo de la delegación de facultades acordada por el Consejo de Administración de AZKAR el 26 de junio de 1998, ha fijado una banda de precios NO VINCULANTE (la “Banda de Precios”) de entre mil quinientas (1.500) y mil setecientas (1.700) pesetas por acción. Se hace constar expresamente que no existe un informe de valoración propiamente dicho emitido por un experto independiente.

Por otra parte, tomando como referencia el precio medio de la banda de precios indicada anteriormente y el beneficio consolidado obtenido por el Grupo AZKAR en el ejercicio 1997 resultaría un PER (*PRICE EARNING RATIO* o *relación entre el precio por acción y el beneficio neto consolidado de una compañía*) de 39,6. Asimismo, tomando como referencia el precio medio de la banda de precios indicada anteriormente y el beneficio consolidado estimado para el Grupo AZKAR en el ejercicio 1998 (2.877.000.000 pesetas) resultaría un PER de 18,02. No obstante, se hace constar que el beneficio consolidado en que se basa este PER es una estimación y, por tanto, pudiera de hecho no obtenerse.

2. Precio Máximo de la Oferta para el Tramo Minorista

El precio máximo de las acciones de AZKAR correspondientes al Tramo Minorista de la Oferta Pública (el “Precio Máximo Minorista”), será fijado el 21 de septiembre de 1998 por la Sociedad, de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, y será publicado en al menos un diario de difusión nacional y comunicado a la CNMV el 22 de septiembre de 1998. El precio de las acciones correspondientes al Tramo Minorista de la Oferta Pública o “Precio Minorista de la Oferta” no podrá ser superior al Precio Máximo Minorista.

La fijación del Precio Máximo Minorista tiene por finalidad permitir que los inversores puedan conocer el importe que, como máximo, pagarán por cada acción de AZKAR que les sea adjudicada. Asimismo, dicho Precio Máximo Minorista será el tenido en cuenta a efectos del prorrateo en el Tramo Minorista. El Precio Máximo Minorista podrá no estar dentro de la Banda de Precios indicada anteriormente.

3. Precios de la Oferta

El precio al que se venderán las acciones objeto de la Oferta, será fijado por AZKAR, de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, el 27 de septiembre de 1998 una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda de los Tramos Institucionales, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados. El precio de las acciones correspondientes al Tramo Minorista (el “Precio Minorista de la Oferta”) no será en ningún caso superior al Precio Máximo Minorista. El precio de las acciones correspondientes a los Tramos Institucionales (el “Precio Institucional de la Oferta”) podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá dos precios para las acciones objeto de la Oferta Pública, el Precio Minorista de la Oferta y el Precio Institucional de la Oferta. El Precio Institucional de la Oferta no podrá ser inferior al Precio Minorista de la Oferta.

Los Precios Minorista e Institucional de la Oferta, serán publicados el 28 de septiembre de 1998 en, al menos, un diario de difusión nacional y comunicados a la CNMV.

II.5.5 Comisiones y gastos de la oferta.

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, esto es, el Precio de la Oferta correspondiente a cada Tramo. Las peticiones de compra deberán formularse exclusivamente ante alguna de las Entidades Aseguradoras que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente, las cuales no repercutirán a los inversores gastos ni comisiones de ningún tipo derivados de la colocación de las acciones.

II.6 COMISIONES POR INSCRIPCION Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES

No se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a su nombre en los registros contables de las entidades adheridas al SCLV. No obstante, dichas entidades podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables.

II.7 INEXISTENCIA DE RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES

No existen restricciones estatutarias ni de otra índole a la libre transmisibilidad de las acciones de AZKAR, por lo que las mismas serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa vigente.

II.8 NEGOCIACIÓN OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES

Las acciones objeto de la presente Oferta, al igual que el resto de las acciones de AZKAR, no están actualmente admitidas a negociación oficial en ninguna Bolsa de Valores. No obstante, y de conformidad con los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de AZKAR el 26 de junio de 1998, se solicitará la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil.

Se prevé que las acciones comiencen a cotizar en Bolsa el día 29 de septiembre de 1998, para lo cual AZKAR tomará todas las medidas que considere necesarias y convenientes. En el supuesto de que la admisión a cotización no tenga lugar el, o antes del, 15 de octubre 1998, la Oferta Pública se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos y será devuelto a los inversores el importe satisfecho por las acciones de AZKAR más el interés legal correspondiente a dicho importe. A tal efecto, AZKAR depositará los fondos recibidos como contraprestación por las acciones vendidas por medio de la presente Oferta en una cuenta abierta en el Banco Exterior de España, S.A., que mantendrá dichos fondos inmovilizados hasta que se produzca la efectiva admisión a negociación de las acciones de AZKAR. Este supuesto, de darse, sería hecho público en, al menos, un diario de difusión nacional y comunicado a la CNMV.

Se hace constar que AZKAR conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios mencionados, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

AZKAR y la Entidad Coordinadora Global consideran conveniente que el precio de apertura de la sesión correspondiente al primer día de negociación oficial (que, como se

ha indicado, se prevé sea el 29 de septiembre de 1998) se forme a partir de los Precios de la Oferta, con unos porcentajes de fluctuación que resulten razonables en función de las circunstancias del mercado. Formado dicho precio y realizada la primera operación bursátil de esa sesión, se seguirá el régimen ordinario de contratación bursátil.

II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS COMPRADORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN

II.9.1 Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

Las acciones que se ofrecen gozan del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación, y al igual que las demás acciones que componen el capital social no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

Los adquirentes de acciones de la presente Oferta tendrán derecho a percibir como primer dividendo el que sea acordado, en su caso, respecto del ejercicio 1998.

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el Código de Comercio, es decir, cinco años. El beneficiario de dicha prescripción es AZKAR.

Se hace constar que las 1.580.708 acciones nuevas que serán objeto de la ampliación de capital a que se refiere el apartado II.10.1.5 posterior conferirán a sus titulares idénticos derechos que las demás acciones objeto de la Oferta Pública.

II.9.2 Derecho de suscripción preferente en las emisiones de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, las acciones objeto de la presente Oferta gozan del derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones.

Igualmente gozan del derecho de asignación gratuita reconocido por la Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de ampliaciones de capital con cargo a reservas.

Se hace constar expresamente que los inversores que resulten adjudicatarios de las acciones de AZKAR que constituyen el objeto de la presente Oferta no gozarán del derecho de suscripción preferente en la ampliación de capital descrita en el apartado II.10.1.5. siguiente, puesto que los accionistas reunidos en la Junta General de

Accionistas de AZKAR acordaron por unanimidad renunciar a su derecho de preferente suscripción para que dicha ampliación de capital pueda ser suscrita íntegramente por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., según se detalla en el apartado II.10.1.5 siguiente del presente Folleto.

II.9.3 Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales e impugnación de acuerdos sociales

Las acciones objeto de la presente Oferta confieren a sus titulares el derecho a asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas, al ser ordinarias todas las acciones que componen el capital social de AZKAR.

Podrán asistir a las Juntas Generales los accionistas que, a título individual, o en agrupación con otros accionistas, sean titulares de un mínimo de cien (100) acciones de AZKAR y tengan sus acciones debidamente inscritas a su nombre en el registro contable correspondiente con cinco días de antelación respecto de la fecha señalada para la celebración de la Junta y que se provean de la correspondiente tarjeta de asistencia. Dicha tarjeta podrá sustituirse por el oportuno certificado de legitimación expedido, a estos efectos, por la entidad encargada del registro contable de las acciones.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 9 de los Estatutos Sociales, cada acción dará derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

II.9.4 Derecho de información

Las acciones que se ofrecen gozan del derecho de información recogido con carácter general en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas, y con carácter particular en el artículo 112 del mismo texto legal, en los mismos términos que el resto de las acciones que componen el capital social de AZKAR. Gozan, asimismo, de aquellas especialidades que en materia de derecho de información son recogidas en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad, y otros actos u operaciones societarias.

II.9.5 Obligatoriedad de las prestaciones accesorias; privilegios, facultades y deberes que conlleva la titularidad de las acciones

Ni las acciones objeto de la presente oferta ni las restantes acciones emitidas por AZKAR llevan aparejada prestación accesoria alguna. De igual modo, los Estatutos Sociales de AZKAR no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

II.9.6 Fecha de entrada en vigor de los derechos y obligaciones derivados de las acciones que se ofrecen

Todos los derechos y obligaciones de los titulares de los valores objeto de la presente Oferta podrán ser ejercitados por los adjudicatarios de las acciones desde la Fecha de Operación (día 29 de septiembre de 1998).

II.10 DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

II.10.1 Colectivo de potenciales inversores. Distribución de la Oferta

La presente Oferta se distribuye de la siguiente forma:

II.10.1.1 Oferta Española

(1) Tramo Minorista

Se dirige a las siguientes personas o entidades:

- (i) Personas físicas o jurídicas residentes en España, cualquiera que sea su nacionalidad.
- (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 de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra.

A este tramo se le asignan inicialmente 4.250.000 acciones (el 32,08% del volumen inicial de acciones de la Oferta), número que podrá verse alterado en función de las facultades de redistribución entre Tramos a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

Los Mandatos y Solicitudes de Compra presentadas en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 200.000 pesetas y un máximo de 10 millones de pesetas.

Todos los destinatarios del Tramo Minorista que estén en posesión del Número de Identificación Fiscal deberán hacerlo constar en sus Mandatos y Solicitudes de Compra. En el caso de no residentes en España que no dispongan de Número de Identificación Fiscal deberán hacer constar, al menos, el Número de Pasaporte y su nacionalidad. El requisito de hacer constar el Número de Identificación Fiscal o Número de Pasaporte se impone tanto por razones legales como para facilitar la validación de los soportes magnéticos que contengan las Solicitudes de Compra y el control de las posibles duplicidades. En cualquier caso, AZKAR

hace constar la obligación de los no residentes que obtengan rentas en España de solicitar la asignación de un Número de Identificación Fiscal.

(2) Tramo Institucional Español

El Tramo Institucional Español está dirigido de forma exclusiva a inversores institucionales residentes en España, es decir, a Fondos de Pensiones, Entidades de Seguros, Entidades de Crédito, Sociedades y Agencias de Valores, Sociedades de Inversión Mobiliaria, Fondos de Inversión Mobiliaria, entidades habilitadas de acuerdo con los artículos 71 y 76 de la Ley del Mercado de Valores para gestionar carteras de valores de terceros, y otras sociedades cuya actividad sea el mantenimiento estable en cartera de valores de renta variable.

A este Tramo se le han asignado inicialmente 4.500.000 acciones (el 33,96% del volumen inicial de acciones de la Oferta), siendo ampliable (o, en su caso, reducible) en virtud de las facultades de redistribución entre Tramos y de la asignación de las acciones objeto de la ampliación de capital que se establecen en los apartados II.10.1.3 y II.10.1.5 siguientes.

Las Propuestas de Compra presentadas en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 10 millones de Pesetas.

II.10.1.2 Tramo Internacional

El Tramo Internacional, de carácter mayorista e institucional, comprende las acciones que serán ofrecidas fuera del territorio de España (exceptuando Estados Unidos, Canadá y Japón).

A este Tramo se le han asignado inicialmente 4.500.000 acciones (el 33,96% del volumen inicial de acciones de la Oferta), volumen que puede asimismo ampliarse (o, en su caso, reducirse) en virtud de las facultades de redistribución entre Tramos y de la asignación de las acciones objeto de la ampliación de capital que se establecen en los apartados II.10.1.3 y II.10.1.5 siguientes.

Este Tramo no será objeto de registro en país alguno, sin perjuicio de la utilización de los documentos internacionales normalmente empleados para dar a conocer la Oferta. En particular, se hace constar que las acciones objeto de la presente Oferta no han sido ni serán registradas bajo la United States Securities Act of 1933 (la “US Securities Act”), ni aprobadas o desaprobadas por la Securities and Exchange Commission (la “SEC”), ni por ninguna otra autoridad de los Estados Unidos de América. Por tanto, la presente Oferta no está dirigida a personas de los Estados Unidos de América (“U.S. persons”) según se definen en la Regulation S de la US Securities Act.

En lo sucesivo, el Tramo Internacional y el Tramo Institucional Español serán denominados conjuntamente como los “Tramos Institucionales”.

II.10.1.3 Redistribución entre Tramos

El volumen inicial de acciones asignado a cada uno de los Tramos de la Oferta podrá redistribuirse entre los mismos de conformidad con las siguientes reglas:

- (i) En ningún caso podrá verse reducido el Tramo Minorista si se produce en el mismo un exceso de demanda.
- (ii) La Entidad Coordinadora Global, previa consulta con AZKAR, podrá aumentar en cualquier momento anterior a la adjudicación definitiva el volumen asignado al Tramo Minorista, en caso de exceso de demanda en éste, a costa de reducir el volumen global asignado a los Tramos Institucionales, aunque en éstos se haya producido exceso de demanda. El volumen de acciones inicialmente asignadas al Tramo Minorista podrá incrementarse libremente hasta la fecha de la firma de los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista el 21 de septiembre de 1998, y, a partir de dicha fecha, hasta en un máximo de 1.580.708 acciones adicionales.
- (iii) En el supuesto de que no quedara cubierto el Tramo Minorista, las acciones sobrantes podrán reasignarse a los Tramos Institucionales. Esta eventual reasignación se realizará, en su caso, por acuerdo de AZKAR y la Entidad Coordinadora Global para atender los excesos de demanda de dichos Tramos.
- (iv) La Entidad Coordinadora Global podrá redistribuir acciones entre los Tramos Institucionales.

El volumen final de acciones asignado a los Tramos Institucionales se fijará el 28 de septiembre de 1998, y será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

II.10.1.4 Traspaso al Tramo Minorista de acciones de la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos

Si los Mandatos de Compra firmes e irrevocables formulados en la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos no fueran suficientes para cubrir en su totalidad las 1.326.000 acciones inicialmente previstas, o si una vez realizado, en su caso, el prorrateo previsto en el apartado II.12.4 del Folleto de la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos, restasen acciones no adjudicadas las acciones sobrantes se destinarán automáticamente al Tramo Minorista de la Presente Oferta Pública para atender el exceso de demanda eventualmente producido. Esta medida de traspaso de acciones al Tramo Minorista se producirá, en su caso, no más tarde del día 28 de septiembre de 1998.

En el caso de incrementarse el número de acciones asignado al Tramo Minorista en virtud de lo dispuesto en el párrafo anterior, se aumentará de forma equivalente el número de acciones aseguradas en dicho Tramo Minorista, distribuyéndose dichas acciones entre las Entidades Aseguradoras en proporción a su compromiso inicial de aseguramiento, y devengándose sobre la ampliación las comisiones de dirección, aseguramiento y colocación.

A tales efectos, el Oferente D. Luis Fernández Somoza se ha comprometido a vender, y AZKAR a comprar, un número de acciones de AZKAR que se corresponderá exactamente con las que sean objeto de demanda en la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos, con el límite máximo de 1.326.000 acciones, al mismo precio al que éstas vayan a ser a su vez transmitidas por la Sociedad a los adjudicatarios

de las acciones, una vez practicados los descuentos previstos en el apartado II.10.2.6 del Folleto de la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos. A su vez, AZKAR satisfará a D. Luis Fernández Somoza los descuentos que, en su caso, le sean reembolsados por los Empleados y Transportistas Autónomos.

Si los Mandatos de Compra Firmes e Irrevocables no fueran suficientes para cubrir en su totalidad las 1.326.000 acciones objeto de la Oferta, o si una vez realizado, en su caso, el prorrateo previsto en el apartado II.12.4 del Folleto de la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos, restasen acciones no adjudicadas las acciones sobrantes no serían, en consecuencia, transmitidas a AZKAR y se destinarían por el Oferente D. Luis Fernández Somoza a ampliar el Tramo Minorista de la presente Oferta Pública al Precio Minorista en los términos antes expuestos.

II.10.1.5 Ampliación de Capital de AZKAR

La Junta General de Accionistas de AZKAR, en su reunión del 4 de septiembre de 1998, ha acordado ampliar el capital de la Sociedad en 64.809.028 pesetas, mediante la emisión de 1.580.708 acciones nuevas, de 41 pesetas de valor nominal cada una, habiendo renunciado todos los accionistas, presentes o debidamente representados en dicha Junta, al ejercicio de su derecho de suscripción preferente en relación con esta ampliación de capital, para que pueda ser íntegramente suscrita por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., dejando pendiente únicamente la fijación del precio de suscripción por cada acción (el “Precio de Suscripción”), que será objeto de posterior acuerdo complementario de la Junta General de Accionistas, según se explica en el párrafo siguiente. Las nuevas acciones conferirán a sus titulares idénticos derechos que las demás objeto de la Oferta. La ampliación de capital, una vez ejecutada, dejará el capital de AZKAR fijado en 1.328.400.000 pesetas, y dividido en 32.400.000 acciones de 41 pesetas de valor nominal cada una.

Una vez determinado el Precio Institucional de la Oferta, en la forma prevista en el apartado II.5.4. 3 anterior, la Junta General de Accionistas de AZKAR establecerá el Precio de Suscripción por acción correspondiente a las 1.580.708 acciones de la Sociedad que se pondrán en circulación como consecuencia del aumento del capital social referido más arriba, que será igual al Precio Institucional de la Oferta, y se desglosará en dos elementos: (i) el valor nominal de la acción (41 pesetas), y (ii) la cantidad que resulte de la diferencia entre el Precio Institucional de la Oferta y el valor nominal de la acción, que tendrá la consideración de prima de emisión. Dicho aumento de capital será suscrito e íntegramente desembolsado en dicho acto por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., Entidad Coordinadora Global.

Está previsto que se otorgue la escritura de ampliación de capital el 28 de septiembre de 1998 y se inscriba la misma en el Registro Mercantil de Guipúzcoa en dicha fecha. Mediante la ampliación suscrita por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., se pretende conseguir la triple finalidad de (i) aportar fondos a AZKAR para captar los recursos necesarios para contribuir a financiar el crecimiento y expansión de las actividades de la Sociedad y, en particular, para hacer frente a las inversiones previstas para los ejercicios 1998 a 2000, según el plan que se detalla en los apartados IV.5.2 y VII.2.3 siguientes., (ii) agilizar el proceso de desembolso y cierre del aumento de capital y su inscripción en el Registro Mercantil y (iii) facilitar la posibilidad de sobreadjudicar acciones en los Tramos Institucionales de la Oferta.

Asimismo, está previsto que el Oferente D. Luis Fernández Somoza otorgue a la Entidad Coordinadora Global una opción de venta sobre 1.580.708 acciones al Precio de Suscripción (igual al Precio Institucional de la Oferta). Dicha opción de venta será ejercitable durante un periodo de 30 días desde la Fecha de Operación Bursátil (sin perjuicio del supuesto previsto en el párrafo siguiente), y tiene como finalidad facilitar la estabilización del valor por la Entidad Coordinadora Global en los términos que se detallan en el apartado II.17.5 siguiente.

La opción de venta referida en el párrafo anterior será también ejercitable en el supuesto de que la admisión a cotización de las acciones de AZKAR no tenga lugar el, o antes del, 15 de octubre 1998.

II.10.2 Procedimiento de colocación

Como se ha señalado anteriormente, esta Oferta Pública se divide en tres Tramos, habiéndose establecido un proceso de colocación específico para cada uno de ellos, según se explica a continuación:

II.10.2.1 Tramo Minorista

II.10.2.1.1 Fases del procedimiento de colocación

El procedimiento de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

- (i) Firma del Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación (14 de septiembre de 1998).
- (ii) Registro del Folleto Informativo en la CNMV (día 15 de septiembre de 1998).
- (iii) Período de formulación de Mandatos de Compra (días 16 al 21 de septiembre de 1998).
- (iv) Fijación del Precio Máximo de la Oferta (día 21 de septiembre de 1998).
- (v) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación (día 21 de septiembre de 1998).
- (vi) Período de Oferta Pública: formulación y recepción de Solicitudes de Compra (días 22 a 24 de septiembre de 1998).
- (vii) Fijación del Precio Minorista de la Oferta (día 27 de septiembre de 1998).
- (viii) Práctica, en su caso, del Prorratio (no más tarde del día 28 de septiembre de 1998).
- (ix) Otorgamiento de la escritura de aumento de capital e inscripción de la misma en el Registro Mercantil de Guipúzcoa (28 de septiembre de 1998).
- (x) Asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos (día 28 de septiembre de 1998).

- (xi) Adjudicación de las acciones (día 28 de septiembre de 1998).
- (xii) Fecha de Operación de las acciones (día 29 de septiembre de 1998).
- (xiii) Fecha de desembolso (entre el día 29 de septiembre y el día 2 de octubre de 1998).
- (xiv) Admisión a negociación oficial (día 29 de septiembre de 1998).
- (xv) Liquidación de la Oferta (2 de octubre de 1998).

II.10.2.1.2 Período de Formulación de Mandatos de Compra

El Período de Formulación de Mandatos, durante el cual los inversores minoristas que cumplan los requisitos del presente Folleto podrán presentar Mandatos de Compra de acciones de AZKAR, comenzará a las 9:00 horas de Madrid del día 16 de septiembre de 1998, y finalizará a las 14:00 horas de Madrid del día 21 de septiembre de 1998.

La formulación, recepción y tramitación de los Mandatos de Compra se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) Podrán presentarse exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente o de sus Entidades Colocadoras Asociadas, no requiriéndose proceder a la apertura de cuentas de valores o de efectivo.
- (ii) Deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado (en adelante, el “peticionario”) en el correspondiente impreso que deberá facilitarle la entidad ante la que se presente. No se aceptará ningún Mandato que no posea todos los datos identificativos del petionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, dirección y NIF o, en caso de no residentes en España que no dispongan de NIF, Número de Pasaporte y nacionalidad). En caso de Mandatos formulados por menores de edad, deberá expresarse la fecha de nacimiento del menor de edad y el NIF del representante legal (sin que ello implique asignar dicho NIF a la petición del menor a los efectos de las reglas de controles de máximos establecidas en el apartado II.10.2.1.5. (D) siguiente). La entidad ante la que se formule el Mandato deberá hacer entrega al inversor de un síptico informativo en el que figurará, de forma fácilmente comprensible, la información más relevante del presente Folleto Informativo.
- (iii) Deberán reflejar, escrita de puño y letra por el petionario, la cantidad en pesetas que desea invertir, cantidad que (salvo revocación del Mandato) se aplicará a la adquisición de acciones al Precio Minorista de la Oferta que se determine al final del Periodo de Oferta Pública.

No obstante lo anterior, será aceptable que la cantidad figure impresa mecánicamente siempre que haya sido fijada personalmente por el petionario, y así se confirme por el mismo mediante una firma autógrafa adicional sobre ella.

- (iv) Tendrán carácter revocable desde la fecha en que se presenten hasta las 14 horas del día 24 de septiembre de 1998. Transcurrido dicho plazo, los Mandatos adquirirán carácter irrevocable y serán ejecutados por la entidad ante la que se hayan formulado.
- (v) El número de acciones en que, a efectos del prorrateo, se convertirá la petición de compra basada en la ejecución de un Mandato de Compra no revocado será el cociente resultante de dividir la cantidad señalada en dicho Mandato por el Precio Máximo a que se refieren los apartados II.5.4 anterior y II.10.2.1.3 siguiente, redondeado por defecto.
- (vi) Las Entidades Aseguradoras deberán rechazar aquellos Mandatos de Compra que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para los mismos se exigen.
- (vii) Antes de las 20:00 horas de Madrid del 18 de septiembre de 1998, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, una cinta magnética que contenga los Mandatos de Compra recibidos por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas durante los días 16, 17 y 18 de septiembre.

Con carácter previo al envío de las cintas magnéticas, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax el resumen del contenido de dichas cintas, en las condiciones establecidas en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento.

- (viii) Antes de las 20:00 horas de Madrid del 21 de septiembre de 1998, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, una cinta magnética que contenga los Mandatos de Compra recibidos por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas durante los días 19, 20 y 21 de septiembre.

Con carácter previo al envío de las cintas magnéticas, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax el resumen del contenido de dichas cintas, en las condiciones establecidas en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento.

- (ix) Las entidades receptoras de los Mandatos de Compra podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:
 - a) revocación del Mandato de Compra por parte del peticionario;
 - b) desistimiento por AZKAR de continuar la realización de la Oferta Pública, en los términos previstos en el presente Folleto Informativo;
 - c) revocación automática de la Oferta Pública; o
 - d) adjudicación al peticionario de un número de acciones inferior al solicitado en caso de prorrateo; la devolución de la provisión se realizará respecto de las acciones no adjudicadas por razón del prorrateo.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras o Colocadoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas

Entidades Aseguradoras o Colocadoras deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente, que se devengará desde la fecha límite y hasta el día de su abono al peticionario.

- (ix) Los peticionarios que formulen Mandatos de Compra obtendrán una prioridad en el prorrateo respecto de los peticionarios que formulen Solicitudes de Compra en el Período de Oferta Pública, de acuerdo con las condiciones establecidas en el apartado II.12.4 siguiente.

II.10.2.1.3 Fijación del Precio Máximo Minorista

Como se ha señalado en el apartado II.5.4 anterior, el Precio Máximo Minorista será fijado el 21 de septiembre de 1998 una vez finalizado el Período de Formulación de Mandatos, por la Sociedad, de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, y será publicado en, al menos, un diario de difusión nacional y comunicado a la CNMV el 22 de septiembre de 1998. Asimismo, será objeto de la información adicional a este Folleto, prevista en el apartado II.10.3 siguiente. El Precio Minorista de la Oferta Pública no podrá ser superior al Precio Máximo Minorista.

La fijación del Precio Máximo Minorista tiene por finalidad permitir que los inversores puedan conocer el importe que, como máximo, pagarán por cada acción de AZKAR que les sea adjudicada. Asimismo, dicho Precio Máximo Minorista será el tenido en cuenta a efectos del prorrateo en el Tramo Minorista.

II.10.2.1.4 Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación

Está previsto que el día 21 de septiembre de 1998, una vez fijado el Precio Máximo Minorista, las entidades firmantes del Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación firmen el Contrato de Aseguramiento y Colocación, con lo que quedarán integradas en el Sindicato Asegurador en condición de Entidades Aseguradoras. La firma de dicho Contrato, así como las variaciones que, en su caso, se produzcan en la identidad de las entidades firmantes del mismo respecto de las entidades que firmaron el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

En principio, el Sindicato Asegurador estará compuesto por todas las entidades que hayan firmado el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación. No obstante, en el supuesto de que alguna de dichas entidades no llegara a firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación, dicha entidad perdería su condición de Entidad Aseguradora, y permanecería como Entidad Colocadora, devengándose a su favor exclusivamente la comisión de colocación, en los términos previstos en el apartado II.12.3 siguiente.

II.10.2.1.5 Período de Oferta Pública Minorista

(A) Duración

El Período de Oferta Pública Minorista comenzara a las 9:00 horas de Madrid del día 22 de septiembre de 1998 y finalizará a las 14:00 horas de Madrid del día 24 de septiembre de 1998.

(B) Posibilidad de revocación de Mandatos de Compra

Las personas que hayan otorgado Mandatos de Compra podrán revocar dichos Mandatos desde el momento de su formulación hasta las 14:00 horas de Madrid del día 24 de septiembre de 1998 ante la entidad en la que se hubieran otorgado, mediante el impreso que ésta deberá facilitarles al efecto.

La revocación de Mandatos de Compra sólo podrá referirse al importe total del Mandato, no admitiéndose revocaciones parciales, sin perjuicio de que puedan realizarse nuevos Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra. En caso de haberse formulado una pluralidad de Mandatos de Compra, deberá indicarse con claridad a qué mandato se refiere la revocación.

Una vez transcurrido el plazo mencionado, los Mandatos de Compra se convertirán en Solicitudes de Compra firmes e irrevocables, entendiéndose que el otorgante del Mandato acepta como precio por acción el Precio Minorista de la Oferta que se fije de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.2.1.6 siguiente.

Antes de las 20:00 horas de Madrid del día 24 de septiembre de 1998, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, una cinta magnética que contenga las revocaciones de los Mandatos de Compra presentados ante ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas.

Con carácter previo al envío de la cinta magnética, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax el resumen del contenido de dicha cinta, en las condiciones establecidas en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento.

(C) Formulación de Solicitudes de Compra durante el Período de Oferta Pública

Los inversores minoristas, con independencia de que hubieran otorgado o no Mandatos de Compra durante el Período de Formulación de los mismos, podrán formular Solicitudes de Compra durante el Período de Oferta Pública.

Las Solicitudes de Compra se ajustarán a las mismas reglas descritas en el apartado II.10.2.1.2 anterior para los Mandatos de Compra, con las siguientes especialidades:

- (i) Cualquier Solicitud de Compra formulada durante el Periodo de Oferta Pública se considerará hecha en firme y será irrevocable, entendiéndose que el peticionario acepta como precio por acción el Precio Minorista de la

Oferta que se fije de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.2.1.6 siguiente.

- (ii) Expresamente se hace constar que las Solicitudes de Compra que se formulen directamente en el Periodo de Oferta Pública pueden quedar completamente desatendidas como consecuencia de la prioridad que se concede en el prorrateo a las peticiones que tengan su origen en Mandatos de Compra no revocados, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado II.12.4 siguiente.
- (iii) Antes de las 20:00 horas de Madrid del día 24 de septiembre de 1998, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, una cinta magnética que contenga las Solicitudes de Compra recibidas por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas.

Con carácter previo al envío de la cinta magnética, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax el resumen del contenido de dicha cinta, en las condiciones establecidas en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento.

(D) Reglas de control del límite máximo de inversión de los Mandatos y Solicitudes de Compra

- (i) No podrán formularse simultáneamente peticiones de compra en el Tramo Minorista y en los Tramos Institucionales de la Oferta.
- (ii) El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos y Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista será de 200.000 pesetas. El importe máximo será de 10.000.000 de pesetas, ya se trate de Mandatos de Compra no revocados, Solicitudes de Compra o la suma de ambos.

En consecuencia, no se tomarán en consideración las peticiones de compra formuladas por un mismo peticionario, ya sea individualmente o en cotitularidad, que excedan en conjunto del límite establecido de 10 millones de pesetas, en la parte que excedan conjuntamente de dicho límite.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el N.I.F. o número de pasaporte de los peticionarios.

- (iii) Los Mandatos y Solicitudes de Compra formulados en nombre de varias personas se entenderán hechos mancomunadamente por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud.

Ningún peticionario podrá realizar más de dos Mandatos o Solicitudes de Compra de forma conjunta.

A los efectos del cómputo del límite máximo por peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias peticiones de compra (ya sean Mandatos o Solicitudes) dichas peticiones se agregarán formando una única petición de compra.

(iv) Si algún peticionario excediera el límite de inversión de 10 millones de pesetas, se estará a las siguientes reglas:

1. Se dará preferencia a los Mandatos de Compra sobre las Solicitudes de Compra, de forma que se eliminará en primer lugar el importe que corresponda de las Solicitudes de Compra para que, en conjunto, la petición no exceda el límite de inversión. Por tanto, si un mismo peticionario presentara uno o varios Mandatos de Compra que en conjunto superasen el límite establecido y presentara además Solicitudes de Compra, éstas se eliminarían.
2. En el supuesto de que hubiera que reducir peticiones del mismo tipo (ya sean Mandatos o Solicitudes), se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre los Mandatos o Solicitudes afectados.
3. A efectos de reducir el importe de las peticiones de igual tipo (Mandatos o Solicitudes de Compra), si un mismo peticionario efectuara diferentes peticiones de igual tipo con base en distintas fórmulas de cotitularidad, se procederá de la siguiente forma:
 - (a) Las peticiones donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas peticiones como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total de las acciones reflejadas en la petición original.
 - (b) Se agruparán todas las peticiones obtenidas de la forma descrita en el párrafo (a) anterior en las que coincida el mismo titular.
 - (c) Si conjuntamente consideradas las peticiones del mismo tipo que presente un mismo titular, de la forma establecida en los párrafos (a) y (b) anteriores, se produjese un exceso sobre el límite de inversión, se procederá a distribuir dicho exceso proporcionalmente entre las peticiones afectadas, teniendo en cuenta que si una solicitud se viera afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites, se aplicará aquella cuya reducción sea por un importe mayor.
 - (d) En todo caso, si una misma persona hubiera formulado más de dos peticiones de compra de forma conjunta, se anularán a todos los efectos todas las peticiones que haya presentado de forma conjunta, respetándose únicamente las realizadas de forma individual.

EJEMPLO DE COMPUTO DEL LIMITE MAXIMO DE INVERSION

Entidad Colocadora	Carácter	Petionario	Importe
Banco A	Mandato Individual	Sr. n° 1	10 millones
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr n° 1 y 2	8 millones
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr n° 2 y 3	5 millones
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. n° 4 y 5	6 millones
<p>A efectos de computabilidad de límite de inversión se considerará que:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El Sr. n° 1 solicita 18 millones (10+8) - El Sr. n° 2 solicita 13 millones en Mandatos (8+5) - El Sr. n° 3 solicita 5 millones - El Sr. n° 4 solicita 6 millones - El Sr. n° 5 solicita 6 millones <p>Por tanto, los peticionarios que superarían el límite máximo de inversión serían:</p> <ul style="list-style-type: none"> - el Sr. n° 1 con un exceso de 8 millones (18-10) - el Sr. n° 2 con un exceso de 3 millones (13-10) <p>Dichos excesos deben distribuirse entre las peticiones afectadas para lo cual se efectuará la siguiente operación</p>			
Banco A	$\text{Sr. n° 1} = > \frac{8\text{M (exceso)} \times 10\text{M (importe solicitado)}}{18} = 4,44 \text{ M}$		
Banco B	$\text{Sr. n° 1} = > \frac{8\text{M} \times 8\text{M}}{18} = 3,56 \text{ M}$ $\text{Sr. n° 2} = > \frac{3\text{M} \times 8\text{M}}{13} = 1,85 \text{ M}$		
Banco C	$\text{Sr. n° 2} = > \frac{3\text{M} \times 5\text{M}}{13} = 1,15 \text{ M}$		
<p>Dado que la solicitud cursada por el Banco B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor, y por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo: de la petición del Banco A: 4,44 millones, de la petición del Banco B: 3,56 millones y de la petición del Banco C: 1,15 millones, con lo que las peticiones quedarían de la siguiente forma:</p>			
Entidad Colocadora	Carácter	Petionario	Importe
Banco A	Mandato Individual	Sr. n° 1	5,56 millones
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr n° 1 y 2	4,44 millones
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr n° 2 y 3	3,85 millones
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. n° 4 y 5	6 millones

II.10.2.1.6 Fijación del Precio Minorista de la Oferta

Como se ha señalado en el apartado II.5.4 anterior, el día 27 de septiembre de 1998, AZKAR, de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, fijará el Precio Minorista de la Oferta y el Precio Institucional de la Oferta en función de las condiciones de mercado y de la demanda de acciones registrada en los Periodos de Formulación de Mandatos, Oferta Pública y Prospección de la Demanda. El Precio Minorista de la Oferta Pública no podrá ser superior al Precio Máximo Minorista.

Una vez fijados el Precio Minorista de la Oferta y el Precio Institucional de la Oferta, la Entidad Coordinadora Global, de acuerdo con AZKAR, procederá a la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos de la Oferta, en los términos establecidos en el apartado II.10.1.3 anterior.

Tanto la fijación los Precios de la Oferta como la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

II.10.2.1.7 Compromiso de aseguramiento

En el supuesto de que los Mandatos de Compra no revocados y las Solicitudes de Compra presentadas por una Entidad Aseguradora no alcanzaran el número de acciones aseguradas por ésta, dicha Entidad Aseguradora presentará una petición de compra en nombre propio o en nombre de una sociedad controlada por ella por el número de acciones no colocadas a terceros, al Precio de Aseguramiento a que se refiere el apartado II.12.3. (iv) siguiente que coincide con el Precio Institucional de la Oferta, a efectos de su inclusión por la Entidad Agente en las operaciones de adjudicación.

A las peticiones de compra presentadas por las Entidades Aseguradoras no les será de aplicación lo relativo a límites cuantitativos y sólo adquirirán efectividad en el caso de que la demanda en el Tramo Minorista sea insuficiente para cubrir la cantidad asignada al mismo una vez deducidas, en su caso, las acciones que se le puedan restar como consecuencia de las redistribuciones entre tramos previstas en este Folleto Informativo.

A los efectos anteriores, las Entidades Aseguradoras que no hubieran cubierto su compromiso de aseguramiento presentarán a la Entidad Agente, antes de las 20:00 horas de Madrid del día 24 de septiembre de 1998, de forma separada a la cinta que contenga las Solicitudes de Compra recibidas por dicha Entidad y sus Entidades Colocadoras Asociadas, una cinta que contenga la petición correspondiente a las acciones no colocadas a terceros, bien a su nombre o al de una sociedad bajo su control. A falta de dicho envío, la Entidad Agente entenderá que la petición se presenta en nombre de la propia Entidad Aseguradora por la totalidad de las acciones no cubiertas por las peticiones de terceros.

II.10.2.7 Pago por los inversores

El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas en el Tramo Minorista se realizará no antes del día 29 de septiembre ni más tarde del día 2 de octubre de 1998, sin perjuicio de las provisiones de fondos que pudieran ser exigidas a los peticionarios.

II.10.2.2 Tramo Institucional Español

II.10.2.2.1 Fases del procedimiento de colocación

El procedimiento de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

- (i) Firma del Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación (14 de septiembre de 1998).
- (ii) Registro del folleto informativo en la CNMV (día 15 de septiembre de 1998).
- (iii) Período de Prospección de la Demanda (*book-building*), en el que se formularán propuestas de compra por los inversores (del 16 de septiembre hasta las 14:00 horas del 25 de septiembre de 1998).
- (iv) Fijación del Precio Institucional de la Oferta, y selección de las propuestas de compra (27 de septiembre de 1998).
- (v) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación (27 de septiembre de 1998).
- (vi) Otorgamiento de la escritura de aumento de capital e inscripción de la misma en el Registro Mercantil de Guipúzcoa (28 de septiembre de 1998).
- (vii) Asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos (28 de septiembre de 1998).
- (viii) Confirmación de las propuestas de compra seleccionadas y adjudicación (28 de septiembre de 1998).
- (ix) Fecha de la Operación (29 de septiembre de 1998).
- (x) Fecha de desembolso (entre el día 29 de septiembre y el día 2 de octubre de 1998).
- (xi) Admisión a cotización (29 de septiembre de 1998).
- (xii) Liquidación de la Oferta (2 de octubre de 1998).

II.10.2.2.2 Período de Prospección de la Demanda

El Período de Prospección de la Demanda, durante el cual se formularán las propuestas de compra de los inversores, comenzará a las 9:00 horas de Madrid del día 16 de septiembre de 1998, y finalizará a las 14:00 horas de Madrid del día 25 de septiembre de 1998.

Durante este período, las Entidades Aseguradoras desarrollarán actividades de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, con el fin de obtener de los potenciales inversores propuestas de compra sobre el número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirirlas.

La formulación, recepción y tramitación de las propuestas de compra se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) Las propuestas de compra se formularán exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente.
- (ii) Las propuestas de compra incluirán una indicación del número de acciones y el precio al que cada inversor podría estar dispuesto a adquirirlas, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mejor estimación de las características de la demanda.
- (iii) Las propuestas de compra constituirán únicamente una indicación del interés de los potenciales inversores por los valores que se ofrecen, sin que su formulación tenga carácter vinculante ni para quienes las realicen ni para AZKAR o los Oferentes.
- (iv) Las Entidades Aseguradoras no podrán admitir propuestas de compra por un importe inferior a diez millones (10.000.000) de pesetas. En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las peticiones formuladas por la entidad gestora.

Dichas entidades gestoras, previamente a realizar solicitudes de compra por cuenta de sus clientes, deberán tener firmado con los mismos el oportuno contrato de gestión de cartera de valores, incluyendo la gestión de renta variable. Las entidades gestoras de carteras que resulten adjudicatarias de acciones en la presente Oferta deberán a su vez adjudicar a cada uno de los clientes por cuya cuenta hubieran adquirido las acciones un mínimo de 100 acciones.

- (v) Las Entidades Aseguradoras deberán rechazar todas aquellas propuestas de compra que no se ajusten a los requisitos que para las mismas establezca la legislación vigente.
- (vi) Cada una de las Entidades Aseguradoras deberá remitir diariamente a Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A. (como Entidad Coordinadora Global y Entidad Directora del Tramo) las propuestas de compra válidas que le hayan sido formuladas, facilitando a dicha Entidad Directora los documentos relativos a las propuestas de compra que puedan serle solicitados. La citada Entidad Directora, a su vez, informará sobre dichas propuestas de compra a AZKAR.
- (vii) Las Entidades Aseguradoras podrán exigir a sus peticionarios una provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:

- Falta de selección o de confirmación de la propuesta de compra realizada por el peticionario; en caso de selección o confirmación parcial de la propuesta de compra, la devolución de la provisión sólo afectará a la parte de dicha propuesta que no haya sido seleccionada o confirmada;

- Desistimiento por AZKAR de continuar la Oferta Pública, en los términos previstos en el presente Folleto Informativo; o
- Revocación automática de la Oferta Pública.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos, dichas Entidades Aseguradoras deberán abonar intereses de demora al tipo del interés legal del dinero vigente en España, que se devengarán desde la fecha en que la devolución debiera haberse efectuado hasta la fecha de su efectivo abono al peticionario.

II.10.2.2.3 Fijación del Precio Institucional de la Oferta y asignación de acciones a cada Tramo

Como se ha señalado en los apartados II.5.4 y II.10.2.1.6 anteriores, el día 27 de septiembre de 1998, AZKAR, de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, fijará el Precio Minorista de la Oferta y el Precio Institucional de la Oferta en función de las condiciones de mercado y de la demanda de acciones registrada en los Periodos de Formulación de Mandatos, de Oferta Pública, y de Prospección de la Demanda. El Precio Institucional de la Oferta podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá dos precios para las acciones objeto de la Oferta Pública, el Precio Minorista de la Oferta y el Precio Institucional de la Oferta. El Precio Institucional de la Oferta será igual para los dos Tramos Institucionales y no podrá ser inferior al Precio Minorista de la Oferta.

Una vez fijados el Precio Minorista de la Oferta y el Precio Institucional de la Oferta, la Entidad Coordinadora Global, de acuerdo con AZKAR, procederá a la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos de la Oferta, en los términos establecidos en el apartado II.10.1.3 anterior.

Tanto la fijación de los Precios de la Oferta como la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

II.10.2.2.4 Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación

Está previsto que el día 27 de septiembre de 1998, una vez determinados los Precios de la Oferta, las entidades que hayan suscrito el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación firmen el Contrato de Aseguramiento y Colocación, con lo que quedarán integradas en el Sindicato Asegurador en condición de Entidades Aseguradoras. La firma de dicho Contrato, así como las variaciones que, en su caso, se produzcan en la identidad de las entidades firmantes del mismo respecto de las entidades que firmaron el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

En principio, el Sindicato Asegurador estará compuesto por todas las entidades que hayan firmado el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación. No obstante, en el supuesto de que alguna de dichas entidades no llegara a firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación, dicha entidad perdería su condición de Entidad Aseguradora. Dicha entidad, además, deberá facilitar inmediatamente a la

Entidad Coordinadora Global toda la información que permita la completa identificación de las propuestas de compra que le hubieran sido formuladas.

II.10.2.2.5 Selección de propuestas de compra

Antes del inicio del plazo de confirmación a que se refiere el apartado siguiente, la Entidad Directora del Tramo Institucional Español, conjuntamente con AZKAR, procederán a evaluar las propuestas de compra recibidas, aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión, pudiendo admitir total o parcialmente, o rechazar, cualquiera de dichas propuestas, a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna, pero respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre propuestas de compra del mismo rango. En el supuesto de que existieran propuestas de compra del mismo rango se dará preferencia a las que provengan de entidades que no sean del mismo grupo que las Entidades Aseguradoras.

Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A. comunicará a cada una de las Entidades Aseguradoras los Precios de la Oferta, el número de acciones definitivamente asignado al Tramo Institucional Español, y la relación de propuestas de compra seleccionadas de entre las recibidas de dicha Entidad Aseguradora, antes del inicio del plazo de confirmación de propuestas de compra.

II.10.2.2.6 Confirmación de propuestas de compra

La confirmación de las propuestas de compra seleccionadas se regirá por las siguientes reglas:

- (i) Plazo de confirmación: El plazo de confirmación de las propuestas de compra seleccionadas comenzará a las 00:00 horas de Madrid del día 28 de septiembre de 1998 y finalizará a las 9:30 horas de Madrid del mismo día.
- (ii) Comunicación a los peticionarios: Durante el plazo de confirmación, cada una de las Entidades Aseguradoras informará a cada uno de los peticionarios que hubieran formulado ante ella propuestas de compra seleccionadas de la selección de sus propuestas y del Precio Institucional de la Oferta, comunicándole que puede, si así lo desea, confirmar dicha propuesta de compra seleccionada hasta las 9:30 horas de Madrid de ese mismo día, y advirtiéndole en todo caso que de no realizarse dicha confirmación la propuesta de compra seleccionada quedará sin efecto.

En el supuesto de que alguna de las entidades que hubieran recibido propuestas de compra seleccionadas no hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación, la comunicación a que se refiere el párrafo anterior será realizada por Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A., quien informará asimismo a los peticionarios de que podrán confirmar ante ella sus propuestas de compra seleccionadas.

- (iii) Entidades ante las que se confirmarán las propuestas de compra seleccionadas: Las confirmaciones de las propuestas de compra seleccionadas se realizarán por los peticionarios, a través de fax, ante las Entidades Aseguradoras ante las que se hubieran formulado dichas propuestas de compra. Excepcionalmente, cuando la entidad ante la que hubieran formulado las citadas propuestas no adquiriera la condición de Entidad Aseguradora por no haber firmado el Contrato de

Aseguramiento y Colocación, las confirmaciones se realizarán ante Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A..

- (iv) Carácter irrevocable: Las propuestas de compra confirmadas se convertirán en órdenes de compra en firme y tendrán la condición de irrevocables, sin perjuicio de lo previsto en el apartado II.11 siguiente.
- (v) Número máximo: Ningún peticionario, salvo autorización expresa de la Entidad Directora del Tramo Institucional Español, podrá confirmar propuestas de compra por un número de acciones superior a la cantidad seleccionada.
- (vi) Nuevas peticiones: Excepcionalmente podrán admitirse peticiones de compra no seleccionadas inicialmente o nuevas peticiones, pero únicamente se les podrá adjudicar acciones si dichas peticiones fueran aceptadas por la Entidad Directora del Tramo Institucional Español, y siempre que las confirmaciones de propuestas de compra seleccionadas no cubrieran la totalidad de la Oferta.
- (vii) Remisión de información: El mismo día de finalización del plazo de confirmación de las propuestas de compra (28 de septiembre de 1998), no más tarde de las 9:45 horas de Madrid, cada Entidad Aseguradora enviará a Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A. la relación de confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada peticionario y el número de acciones solicitadas en firme por cada uno. Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A, a su vez, informará sobre dichas propuestas de compra a AZKAR.

Asimismo, las Entidades Aseguradoras enviarán a la Entidad Agente antes de las 20:00 del 28 de septiembre de 1998 las correspondientes cintas magnéticas conteniendo las adjudicaciones definitivas, indicando la identidad de cada peticionario y el número de acciones adjudicadas a cada uno de ellos.

En el caso de que alguna Entidad Aseguradora no enviara la información a que se refieren los párrafos anteriores, se procederá a adjudicar a dicha Entidad Aseguradora las acciones correspondientes a las propuestas de compra seleccionadas presentadas por la misma.

II.10.2.2.7 Compromiso de aseguramiento

Finalizado el proceso de confirmación de propuestas de compra, y en el supuesto de que las confirmaciones presentadas por una Entidad Aseguradora no alcanzaran el número de acciones aseguradas por ésta, dicha Entidad Aseguradora presentará una petición de compra, en nombre propio o en nombre de una sociedad controlada por ella, por el número de acciones no colocadas a terceros, al Precio de Aseguramiento referido en el apartado II.12.3.1(iv) posterior que coincide con el Precio Institucional de la Oferta.

A las peticiones de compra presentadas por las Entidades Aseguradoras no les será de aplicación lo relativo a límites cuantitativos y sólo adquirirán efectividad en el caso de que la demanda en el Tramo Institucional Español sea insuficiente para cubrir la cantidad asignada al mismo una vez deducidas, en su caso, las acciones que se le puedan restar como consecuencia de las redistribuciones entre tramos previstas en este Folleto Informativo.

A los efectos anteriores, las Entidades Aseguradoras que no hubieran cubierto su compromiso de aseguramiento presentarán a la Entidad Agente, antes de las 9:45 horas de Madrid del día 28 de septiembre de 1998, al mismo tiempo que le envíen la relación final de confirmaciones, pero de forma separada, la petición correspondiente a las acciones no colocadas a terceros, bien a su nombre o al de una sociedad bajo su control. A falta de dicha comunicación, la Entidad Agente podrá entender que la petición se presenta en nombre de la propia Entidad Aseguradora por la totalidad de las acciones no cubiertas por las peticiones de terceros.

II.10.2.2.8 Pago por los inversores

El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas se realizará no antes del día 29 de septiembre ni más tarde del día 2 de octubre de 1998.

II.10.2.3 Tramo Internacional

El procedimiento de colocación en este Tramo será el que se detalla a continuación:

- (i) Período de Prospección de la Demanda (*book-building*), en el que se formularán propuestas de compra por los inversores (del 16 de septiembre a las 20:00 horas del 25 de septiembre de 1998).
- (ii) Fijación del Precio Institucional de la Oferta (27 de septiembre de 1998).
- (iii) Selección de las propuestas de compra (27 de septiembre de 1998).
- (iv) Firma del Contrato de Aseguramiento Internacional (27 de septiembre de 1998).
- (v) Firma, en su caso, del contrato que regula las relaciones entre los sindicatos del Tramo Institucional Español y del Tramo Internacional (*Inter-Syndicate Agreement*), y del contrato que regula las relaciones entre las entidades directoras de los respectivos sindicatos (*Agreement among Managers*) (27 de septiembre de 1998).
- (vi) Otorgamiento de la escritura de aumento de capital e inscripción de la misma en el Registro Mercantil de Guipúzcoa (28 de septiembre de 1998).
- (vii) Confirmación de las propuestas de compra seleccionadas y adjudicación (28 de septiembre de 1998).
- (viii) Fecha de la Operación (29 de septiembre de 1998).
- (ix) Fecha de desembolso (entre el día 29 de septiembre y el día 2 de octubre de 1998).
- (x) Admisión a cotización (29 de septiembre de 1998).
- (xi) Liquidación de la Oferta (2 de octubre de 1998).

La fijación del Precio Institucional de la Oferta, el proceso de selección y confirmación de propuestas de compra, y la adjudicación y pago de las acciones se realizarán en los mismos términos descritos para el Tramo Institucional Español.

II.10.3 Información adicional a incorporar al Folleto registrado.

AZKAR comunicará a la CNMV los siguientes aspectos en las fechas que se indican a continuación, quedando así completada la información comprendida en este Folleto y fijados todos los aspectos que por las especiales características de este tipo de oferta quedan pendientes de determinación en la fecha de registro del Folleto:

- (i) El Precio Máximo Minorista de la Oferta: el 22 de septiembre de 1998.
- (ii) La firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, así como, en su caso, las variaciones que se produzcan en la lista de Entidades Aseguradoras firmantes del mismo: el 22 de septiembre de 1998.
- (iii) La firma de los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales, así como, en su caso, las variaciones que se produzcan en la lista de Entidades Aseguradoras firmantes de los mismos: el 28 de septiembre de 1998.
- (iv) Los Precios Minorista e Institucional de la Oferta y la asignación definitiva de acciones a cada Tramo de la Oferta: el 28 de septiembre de 1998.
- (v) En su caso, la circunstancia de no haberse alcanzado un acuerdo para fijar los Precios de la Oferta y la consiguiente revocación de la misma: el 28 septiembre de 1998.
- (vi) El otorgamiento e inscripción en el Registro Mercantil de Guipúzcoa de la escritura de la ampliación de capital de AZKAR referida en el apartado II.10.1.5 anterior: el 29 de septiembre de 1998.
- (vii) En su caso, la práctica del prorrateo en el Tramo Minorista, conforme a las reglas establecidas en el apartado II.12.4 siguiente, y el resultado del mismo: el 29 de septiembre de 1998.
- (viii) El ejercicio de la opción de venta de la Entidad Coordinadora Global referida en el apartado II.10.1.5 anterior: no más tarde del día hábil siguiente al de su ejercicio.

La fijación del Precio Máximo Minorista y los Precios de la Oferta, la asignación definitiva de acciones a cada Tramo y la revocación de la Oferta serán también publicados en, al menos, un diario de difusión nacional no más tarde del día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

II.11 DESISTIMIENTO DE LA OFERTA Y REVOCACIÓN DE LA OFERTA

II.11.1 Desistimiento de la Oferta

AZKAR, ante el cambio anormal de las condiciones de mercado, la falta de firma de los contratos de aseguramiento, u otra causa relevante, podrá desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al comienzo del Periodo de Oferta Pública en el Tramo Minorista.

AZKAR deberá comunicar inmediatamente dicho desistimiento a la CNMV y difundirlo a través de, al menos, un diario de difusión nacional y los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao.

II.11.2 Revocación Automática

La Oferta quedará automáticamente revocada en todos sus Tramos en los siguientes supuestos:

- (i) En caso de falta de acuerdo entre AZKAR y la Entidad Coordinadora Global para la fijación de los Precios de la Oferta; o
- (ii) En caso de que antes de las 24:00 horas del día 27 de septiembre no se hubieran firmado los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales; o
- (iii) En caso de que, en cualquier momento anterior a las 9:30 horas del día 28 de septiembre, quedara resuelto cualquiera de los Contratos de Aseguramiento y Colocación como consecuencia de las causas previstas en los mismos (ver apartado II.12.3. siguiente).

La revocación de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos de Compra no revocados y las Solicitudes de Compra, así como de todas las propuestas de compra de los Tramos Institucionales que hubieran sido seleccionadas y confirmadas. En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por parte de los Oferentes ni obligación de pago del precio de las mismas por parte de los inversores.

La revocación de la Oferta será objeto de comunicación inmediata a la CNMV por parte de la Sociedad, y de publicación en, al menos, un diario de difusión nacional y en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao.

II.12 ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA.

II.12.1 Relación de las Entidades que intervendrán en la colocación. Descripción y funciones de las mismas.

La coordinación global de la Oferta en todos sus Tramos se llevará a cabo por Argentario Bolsa, S.V.B, S.A., en calidad de Entidad Coordinadora Global.

Para la colocación de las acciones objeto de la Oferta en cada uno de sus Tramos se han formado sindicatos de aseguramiento y colocación, cuya composición se indica a continuación:

Tramo Minorista

- Entidad Directora y Aseguradora: - Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A.
- Entidades Aseguradoras: - Central Hispano Bolsa, S.V.B. S.A.
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián (Kutxa)
- Caja de Ahorros Galicia (Caixa Galicia)
- AB Asesores, S.V.B, S.A.
- Eurosafei, S.V.B., S.A.

Tramo Institucional Español

- Entidad Directora y Aseguradora: - Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A.
- Entidad Codirectora y Aseguradora: - Central Hispano Bolsa, S.V.B, S.A.
- Entidades Aseguradoras: - AB Asesores, S.V.B, S.A.
- Deutsche Bank, A.G., London
- Beta Capital, S.V.B., S.A.

Tramo Institucional Internacional

- Entidad Directora y Aseguradora: - Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A.
- Entidad Codirectora y Aseguradora: - Deutsche Bank A.G., London

Se señala a continuación el número de acciones que, en principio, será objeto de aseguramiento por cada Entidad Aseguradora en cada Tramo de la Oferta, con indicación del porcentaje que dichas acciones representan sobre el volumen inicial de acciones ofrecidas en dichos Tramos, así como una estimación meramente orientativa de los ingresos por comisiones que obtendrá cada Entidad Aseguradora (la descripción de las distintas comisiones se encuentra en el apartado II.12.3 siguiente).

En relación con el Tramo Minorista, debe tenerse en cuenta, no obstante, que en el caso de que los Mandatos de Compra formulados en la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos que AZKAR va a desarrollar de modo simultáneo a la presente Oferta, no sean suficientes para cubrir en su totalidad las 1.326.000 acciones inicialmente previstas, las acciones sobrantes se destinarán automáticamente al Tramo Minorista de

la presente Oferta Pública para atender el exceso de demanda eventualmente producido. En dicho supuesto, se aumentará de forma equivalente el número de acciones aseguradas en dicho Tramo Minorista, distribuyéndose dichas acciones entre las Entidades Aseguradoras en proporción a su compromiso inicial de aseguramiento, y devengándose sobre la ampliación las comisiones de dirección, aseguramiento y colocación.

TRAMO MINORISTA			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas (1)	%	Ingresos por comisiones (2)
Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A.	2.125.000	50%	129.200.000
Central Hispano Bolsa, S.V.B. S.A.	425.000	10%	21.760.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián (Kutxa)	425.000	10%	21.760.000
Caja de Ahorros de Galicia (Caixa Galicia)	425.000	10%	21.760.000
AB Asesores, S.V.B, S.A.	425.000	10%	21.760.000
Eurosafei, S.V.B, S.A.	425.000	10%	21.760.000

TRAMO INSTITUCIONAL ESPAÑOL			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas (1)	%	Ingresos por comisiones (2)
Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A.	2.025.000	45%	105.756.923
Central Hispano Bolsa, S.V.B. S.A.	900.000	20%	42.203.077
AB Asesores, S.V.B. S.A.	450.000	10%	19.440.000
Beta Capital, S.V.B. S.A.	450.000	10%	19.440.000
Deutsche Bank, , AG. London	675.000	15%	29.160.000

TRAMO INTERNACIONAL			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas (1)	%	Ingresos por comisiones (2)
Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A.	2.475.000	55%	123.660.000
Deutsche Bank, , AG. London	2.025.000	45%	92.340.000

- (1) El número de acciones aseguradas es, en relación con los Tramos Minorista e Institucional Español, el que para cada Entidad se establece en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación de cada uno de dichos Tramos de la Oferta. Ha de tenerse en cuenta que el número definitivo de acciones aseguradas por cada Entidad, que puede variar respecto del indicado, se establecerá en los Contratos de Aseguramiento y Colocación. Asimismo, ha de tenerse en cuenta que no se han incluido las acciones objeto de la ampliación de capital a los efectos del cálculo de las comisiones.
- (2) Los ingresos por comisiones de cada Entidad son meramente estimativos y se han calculado asumiendo que (i) cada Entidad coloca el número de acciones que en principio serán objeto de aseguramiento por ella, (ii) el Precio de la Oferta es de 1.600 pesetas por acción, y (iii) la comisión de colocación en el Tramo Minorista es la media, es decir, 2,3% (ver apartado II.12.3 siguiente).

Las Entidades Colocadoras Asociadas de cada Entidad Aseguradora del Tramo Minorista serán las siguientes:

ARGENTARIA BOLSA, S.V.B., S.A.

Banco de Alicante, S.A.
 Banco de Crédito Local de España, S.A.
 Banco de Negocios Argentaria, S.A.
 Banco Directo, S.A.
 Banco Exterior de España, S.A.
 Banco Hipotecario de España, S.A.
 Caja Postal, S.A.
 Banco Atlántico, S.A.

CENTRAL HISPANO BOLSA, S.V.B., S.A.

Banco Central Hispanoamericano, S.A.
 Banco Banif Banqueros Personales, S.A.
 Hispamer, Banco Financiero, S.A.

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA)

Norbolsa, S.V.B., S.A.

CAJA DE AHORROS DE GALICIA (CAIXA GALICIA)

AB ASESORES BURSÁTILES BOLSA, S.V.B., S.A.

AB Asesores Bursátiles Norte, A.V, S.A.
 AB Asesores Distribución, A.V., S.A.

EUROSAFEL, S.V.B., S.A.

Euroactivos, A.V., S.A.

Descripción y funciones de las distintas entidades:

- Entidad Coordinadora Global: Es la entidad encargada de la coordinación general de la Oferta en todos sus Tramos. En particular, es la encargada de realizar, en su caso y de acuerdo con AZKAR, las operaciones de redistribución entre Tramos según lo dispuesto en el apartado II.10.1.3 del presente Folleto.
- Entidades Directoras y Codirectoras: Son las entidades que asumen un mayor grado de compromiso y que han participado en la preparación y dirección de la Oferta en cada uno de sus Tramos, con los efectos, por lo que respecta a los Tramos Minorista e Institucional Español, previstos en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo. Las Entidades Directoras y Codirectoras tienen a su vez la condición de Entidades Aseguradoras.
- Entidades Aseguradoras: Son las entidades que median por cuenta de AZKAR y los Oferentes en la colocación de las acciones objeto de la Oferta y que, en caso de firmar los correspondientes Contratos de Aseguramiento, asumirán un compromiso de aseguramiento de la Oferta en sus respectivos Tramos. Las Entidades Aseguradoras son las únicas autorizadas para recibir y cursar propuestas y confirmaciones de compra. Las Entidades Aseguradoras que no firmen el correspondiente Contrato de Aseguramiento perderán dicha condición y permanecerán como Entidades Colocadoras, devengándose a su favor exclusivamente la comisión de colocación, en los términos previstos en el apartado II.12.3.
- Entidades Colocadoras Asociadas: En el Tramo Minorista, entidades vinculadas a las Entidades Aseguradoras y autorizadas por éstas para recabar Mandatos y Solicitudes de Compra. Las Entidades Colocadoras Asociadas deberán cursar, a través de las Entidades Aseguradoras a las que se hallen vinculadas, los Mandatos y Solicitudes de Compra que reciban.
- Entidad Agente: Banco Exterior de España, S.A. encargada, entre otras funciones, de realizar los cobros y pagos derivados de la liquidación de la Oferta, en virtud del Contrato de Agencia otorgado con la Sociedad el día 14 de septiembre de 1998.
- Entidad Liquidadora: El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (“SCLV”) y las Entidades Adheridas al mismo que lleven los registros contables de las acciones adjudicadas.
- Entidades Adheridas al SCLV: Son las entidades depositarias de las acciones finalmente adjudicadas a cada inversor.

II.12.2 Verificación de las Entidades Directoras y Codirectoras

D. Armando Barturen, en representación de Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A., Entidad Directora del Tramo Minorista e Institucional Español, y D. Ismael Picón, en representación de Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A. Entidad Codirectora del Tramo Institucional Español, hacen constar lo siguiente según consta en las cartas que se adjuntan como Anexo 8 de este Folleto:

- 1.- Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la calidad y suficiencia de la información contenida en este Folleto.
- 2.- Que no se advierten, de acuerdo con tales comprobaciones, circunstancias que contradigan o alteren dicha información, ni ésta omita 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.

II.12.3 Características de los contratos de aseguramiento

Con fecha 14 de septiembre de 1998 han sido firmados los Protocolos de Intenciones de Aseguramiento y Compromisos de Colocación de los Tramos Minorista e Institucional Español, en virtud de los cuales las Entidades Aseguradoras de dichos Tramos se han comprometido a participar activamente en la colocación de las acciones objeto de la Oferta en los mismos.

Los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Institucional Español serán firmados el 21 y el 27 de septiembre de 1998, respectivamente, y tendrán básicamente el siguiente contenido:

- (i) Aseguramiento: Las Entidades Aseguradoras se comprometerán mancomunadamente a adquirir para sí mismas, al Precio de Aseguramiento, las acciones correspondientes al volumen asegurado por cada una de ellas en el Tramo Minorista o en el Tramo Institucional Español que no hayan sido adquiridas por cuenta de terceros, en el supuesto de que no se presenten durante el periodo establecido al efecto peticiones de compra suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a cada uno de dichos Tramos. Estas obligaciones no serán exigibles en los supuestos de desistimiento, revocación o resolución de la Oferta previstos en este Folleto.
- (ii) Comisiones: Las comisiones que se detallan a continuación están determinadas en consideración al conjunto de actividades a desarrollar por las entidades, sin que su respectiva denominación implique que se está retribuyendo aisladamente una actividad concreta.

Las comisiones específicas para cada uno los Tramos Minorista e Institucional Español son las siguientes:

Tramo Minorista

- Comisión de dirección: 0,60% del importe total asegurado (que será igual al número total de acciones aseguradas multiplicado por el Precio de Aseguramiento), con la siguiente distribución:
 - Un 0,15% corresponderá a Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A. como Entidad Coordinadora Global.
 - Un 0,15% corresponderá a Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A. como Entidad Directora.

- Un 0,30% corresponderá a las Entidades Aseguradoras (incluyendo a la Entidad Directora) a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento.
- Comisión de aseguramiento: 0,60% del importe asegurado por cada Entidad Aseguradora (que será igual al número de acciones aseguradas por dicha Entidad multiplicado por el Precio de Aseguramiento).
- Comisión de colocación: Porcentaje sobre el importe que resulte de multiplicar el Precio Minorista de la Oferta por el número de acciones finalmente adjudicadas a los Mandatos y Solicitudes de Compra presentados por cada Entidad Aseguradora. Dicho porcentaje será:
 - el 2,40% del importe que resulte de multiplicar el Precio Minorista de la Oferta por las acciones adjudicadas a Mandatos de Compra no revocados presentados durante los días 16, 17 y 18 de septiembre de 1998;
 - el 2,20% del importe que resulte de multiplicar el Precio Minorista de la Oferta por las acciones adjudicadas a Mandatos de Compra no revocados presentados desde el día 19 hasta el 21 de septiembre de 1998, o a Solicitudes de Compra presentadas durante el Periodo de Oferta Pública.

Tramo Institucional Español

- Comisión de dirección: 0,60% del importe total asegurado (que será igual al número total de acciones aseguradas multiplicado por el Precio de Aseguramiento), con la siguiente distribución:
 - Un 0,15% corresponderá a Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A. como Entidad Coordinadora Global.
 - Un 0,15% corresponderá a la Entidad Directora y Codirectora del Tramo a prorrata de sus respectivos porcentajes de aseguramiento.
 - Un 0,30% corresponderá a las Entidades Aseguradoras (incluyendo a las Entidades Directora y Codirectora) a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento.
- Comisión de aseguramiento: 0,60% del importe asegurado por cada Entidad Aseguradora (que será igual al número de acciones aseguradas por dicha Entidad multiplicado por el Precio de Aseguramiento).
- Comisión de colocación: 1,80% sobre el importe que resulte de multiplicar el Precio Institucional de la Oferta por el número de acciones finalmente adjudicadas a las confirmaciones de Propuestas de Compra presentadas por cada Entidad Aseguradora.

(iii) Causas de resolución por fuerza mayor o alteración de las condiciones del mercado

Los Contratos de Aseguramiento podrán ser resueltos por AZKAR y/o por las Entidades Aseguradoras que representen la mayor parte del importe total asegurado en el Tramo de que se trate, en el supuesto de que se produzca en cualquier momento desde su firma y hasta las 9:30 horas de Madrid del día 28 de septiembre de 1998 algún supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado que hiciera excepcionalmente gravoso u objetivamente desaconsejable el cumplimiento de dichos contratos por las Entidades Aseguradoras. A estos efectos, tendrán la consideración de supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado los siguientes:

- (a) La suspensión general de la actividad bancaria y/o de los mercados organizados de valores en España, declarada por las autoridades competentes.
- (b) Una crisis general en los mercados internacionales de cambios, el reajuste de las bandas de fluctuación de la peseta dentro del Sistema Monetario Europeo (S.M.E.) o su exclusión o salida del S.M.E.
- (c) Una alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional, o un desencadenamiento de hostilidades, guerra o sobrevenimiento de cualquier conflicto de naturaleza similar, que afecte de modo relevante a los índices de cotización de las Bolsas en que se va a solicitar la cotización de las acciones de AZKAR.
- (e) La alteración sustancial en la situación económica, financiera o patrimonial de AZKAR y/o de su grupo, o cualquier decisión administrativa o judicial que pudiera afectar negativamente y de modo relevante al grupo AZKAR.
- (f) La modificación de la legislación en España que pudiera afectar negativamente y de modo relevante al grupo AZKAR, a la Oferta Pública de Venta, a las acciones de AZKAR o a los derechos de los titulares de dichas acciones.
- (g) El acaecimiento de hechos no conocidos en el momento de registro de este Folleto que, a juicio de AZKAR y/o de las Entidades Aseguradoras que representen la mayor parte del importe total asegurado del Tramo de que se trate, pudieran afectar negativamente y de modo relevante a la Oferta Pública.

Como se señala en el apartado II.11.2 anterior, el Contrato de Aseguramiento y Colocación Minorista se resolverá si no se alcanza un acuerdo respecto de los Precios de la Oferta o no se firman los Contratos de Aseguramiento y Colocación Institucionales.

Por último, los Contratos de Aseguramiento quedarán resueltos en el supuesto de que AZKAR desista de la Oferta en cualquier momento anterior al comienzo del Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista, o de que la Oferta Pública sea

suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente.

- (iv) Precio de Aseguramiento: Será el precio por acción al que las Entidades Aseguradoras se comprometerán a adquirir, en su caso, las acciones sobrantes aseguradas.

El Precio de Aseguramiento, será igual al Precio Institucional de la Oferta determinado por AZKAR y la Entidad Coordinadora Global según lo dispuesto en los apartados II.5.4 y II.10.2.1.6 anteriores.

En el supuesto de que no sea posible la determinación de los Precios de la Oferta, conforme a lo previsto en el presente Folleto, no se otorgarán los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales, quedará resuelto de pleno derecho el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, y se producirá en todo caso la revocación de la Oferta.

- (v) Compromiso de no transmisión de acciones (“lock-up”): Los Oferentes, Cartesón S.L. y AZKAR se comprometerán en los Contratos de Aseguramiento a no emitir, ofrecer o vender, directa o indirectamente, acciones, obligaciones o bonos convertibles o canjeables o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de AZKAR durante los 180 días siguientes al 27 de septiembre de 1998, salvo que sean expresamente autorizados al efecto por la Entidad Coordinadora Global.

II.12.3.1 Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional

Está previsto firmar el 27 de septiembre de 1998 un Contrato de Aseguramiento Internacional, en virtud del cual las Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional se comprometerán a adquirir las acciones asignadas a dicho Tramo.

El Contrato de Aseguramiento Internacional se ajustará a las prácticas internacionales habituales en este tipo de ofertas, en cuanto a declaraciones y garantías formuladas por AZKAR y los Oferentes y a causas de resolución. El Precio de Aseguramiento para el Tramo Internacional será igual al Precio Institucional de la Oferta fijado de acuerdo con lo previsto en el apartado II.10.2.1 anterior.

Las comisiones específicas para el Tramo Internacional son las siguientes:

- Comisión de dirección: 0,60% del importe total asegurado (que será igual al número total de acciones aseguradas multiplicado por el Precio de Aseguramiento), con la siguiente distribución:
 - Un 0,15% corresponderá a Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A. como Entidad Coordinadora Global.
 - Un 0,15% corresponderá a las Entidades Directora y Codirectora del Tramo a prorrata de sus respectivos porcentajes de aseguramiento.
 - Un 0,30% corresponderá a las Entidades Aseguradoras, que coinciden con las Entidades Directora y Codirectora, a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento.

- Comisión de aseguramiento: 0,60% del importe asegurado por cada Entidad Aseguradora (que será igual al número de acciones aseguradas por dicha Entidad multiplicado por el Precio de Aseguramiento).
- Comisión de colocación: 1,80% sobre el importe que resulte de multiplicar el Precio Institucional de la Oferta por el número de acciones finalmente adjudicadas a las confirmaciones de Propuestas de Compra presentadas por cada Entidad Aseguradora.

II.12.3.2 Otras comisiones

1. *Comisión de asesoramiento financiero.*

Se ha establecido una comisión de asesoramiento financiero pagadera discrecionalmente por los Oferentes a Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., como Entidad Coordinadora Global, de hasta un 1% del importe que resulte de multiplicar el número total de acciones colocadas en la Oferta, sin incluir las acciones nuevas que se emitan en la ampliación de capital que sean, en su caso, objeto de sobreadjudicación en los Tramos Institucionales, por el Precio Minorista, para las acciones adjudicadas al Tramo Minorista, y por el Precio Institucional, para las acciones adjudicadas a los Tramos Institucionales.

2. *Comisión sobre las acciones objeto de la Ampliación de Capital*

La Entidad Coordinadora Global tendrá derecho a percibir las comisiones de dirección, aseguramiento, y colocación fijadas para los Tramos Institucionales en relación con las acciones que suscriba en la ampliación de capital a que se refiere el apartado II.10.1.5 y no venda al Oferente D. Luis Fernández Somoza en virtud de la opción de venta que se describe en el mismo apartado. Las citadas comisiones serán pagaderas por AZKAR y se calcularán sobre el número total de acciones suscritas y no vendidas al citado Oferente multiplicado por el precio de suscripción de las acciones.

II.12.3.3 Cesión de comisiones

Las Entidades Aseguradoras no podrán ceder, total o parcialmente, las comisiones mencionadas en este apartado II.12.3, salvo que la cesión se realice en favor de intermediarios financieros autorizados para realizar las actividades descritas en los artículos 71 y 76 de la Ley del Mercado de Valores que formen parte de su grupo o de sus representantes debidamente registrados en la CNMV, o, en el Tramo Minorista, en favor de sus Entidades Colocadoras Asociadas.

II.12.4 Prorrateo en el Tramo Minorista

A efectos de realizar el prorrateo descrito en este apartado, las peticiones de compra expresadas en Pesetas se convertirán en peticiones de compra expresadas en número de acciones, dividiendo las primeras por el Precio Máximo Minorista (definido en el apartado II.5.4 anterior). En caso de fracción se redondeará por defecto.

Al no fijarse los Precios de la Oferta hasta el día de la adjudicación de las acciones, es necesaria la utilización del Precio Máximo Minorista para realizar, con la oportuna

antelación, las operaciones de prorrateo, con base en criterios objetivos y no discriminatorios para los inversores del Tramo Minorista.

En el caso de que las peticiones de compra del Tramo Minorista, formuladas como Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra, convertidas en número de acciones, excedieran del número de acciones asignadas a este Tramo, se realizará un prorrateo de acuerdo con el siguiente procedimiento:

- (i) Se adjudicarán, en primer lugar, a cada uno de los Mandatos de Compra presentados durante los días 16, 17 y 18 de septiembre de 1998, cien (100) acciones, siempre que el volumen de acciones asignado al Tramo Minorista permita realizar dicha adjudicación mínima.
- (ii) En caso de que el volumen de acciones asignado al Tramo Minorista no sea suficiente para realizar la asignación prevista en la regla (i) anterior, dicha adjudicación de 100 acciones se realizará petición a petición, por orden de menor a mayor cuantía de los Mandatos, hasta que se agoten las acciones asignadas al Tramo Minorista, pudiendo corresponderle al último peticionario por orden de cuantía una cantidad inferior a 100 acciones. Dentro de cada grupo de Mandatos de Compra de igual cuantía, se adjudicarán en primer lugar las peticiones individuales y después las peticiones en cotitularidad.

Si dentro de cualquiera de los subgrupos de peticiones individuales o peticiones en cotitularidad de igual cuantía no hubiera acciones suficientes para efectuar la adjudicación prevista en la regla (i) anterior a todas las peticiones del subgrupo de que se trate, dicha adjudicación se realizará por orden alfabético de los peticionarios, a partir de la letra que resulte por sorteo ante fedatario público según el campo "Nombre y Apellidos o Razón Social" del fichero remitido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras.

En consecuencia, en el supuesto de que la adjudicación a que se refieren los párrafos anteriores agotara el número de acciones asignado al Tramo Minorista, no se adjudicará ninguna acción a los Mandatos de Compra presentados después del 18 de septiembre de 1998, ni a las Solicitudes de Compra presentadas durante el Período de Oferta Pública.

Si se diera el supuesto previsto en esta regla (ii) (esto es, que el volumen de demanda producido hasta el día 18 de septiembre de 1998, asumiendo que los Mandatos presentados hasta entonces no sean revocados, no permita adjudicar el mínimo previsto en la regla (i) anterior a todos los Mandatos mencionados), la Sociedad lo hará público en, al menos, un diario de difusión nacional y lo comunicará a la CNMV no más tarde del 22 de septiembre de 1998.

- (iii) En el supuesto de que, una vez realizada la adjudicación a que se refieren las reglas anteriores, no se hubiera cubierto el número total de acciones asignadas al Tramo Minorista, las acciones sobrantes se distribuirán entre todos los Mandatos de Compra presentados durante el Periodo de Formulación de Mandatos en proporción al volumen no satisfecho de los mismos, siempre y cuando la demanda insatisfecha de dichos Mandatos exceda del número de acciones que

queden por adjudicar en el Tramo Minorista. En caso de que la demanda insatisfecha de los Mandatos de Compra fuera inferior al número de acciones sobrantes del Tramo Minorista, la demanda correspondiente a las Solicitudes de Compra se incluirá también en dicha distribución proporcional.

A los efectos anteriores se estará a las siguientes reglas:

- En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número entero de acciones a adjudicar.
- Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (esto es: 0,78974, por ejemplo, se igualará a 0,789).
- En el supuesto de que una vez realizado el prorrateo quedaran acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una por orden de menor a mayor cuantía de la petición y, en caso de peticiones de igual cuantía, por orden alfabético de los peticionarios a partir de la letra que resulte por sorteo ante fedatario público según el campo "Nombre y Apellidos o Razón Social" del fichero remitido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras.

Igualmente, a los efectos del prorrateo mencionado, cuando se repitan varios Mandatos o Solicitudes de Compra en las que coincidan todos y cada uno de los peticionarios, dichas peticiones se agregarán formando un único Mandato o Solicitud. Las acciones así adjudicadas se repartirán proporcionalmente entre los Mandatos o las Solicitudes afectados.

El prorrateo descrito en este apartado será realizado por la Entidad Agente no más tarde de las 24 horas del día 28 de septiembre de 1998.

A efectos ilustrativos se incorpora a continuación un ejemplo de prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado depende en cada caso de diversas variables, entre las que la más sensible es el número real de Mandatos y Solicitudes de Compra. En particular, se hace constar que, aunque en el ejemplo se contemplan peticiones inferiores a 100 acciones, será difícil que se de este supuesto si el Precio Minorista se acerca a la Banda de Precios indicativa, ya que el importe mínimo de las peticiones es de 200.000 pesetas y el precio medio de la Banda de Precios de 1.600 pesetas.

Ejemplo de Prorrato en el Tramo Minorista

Suponiendo que una vez finalizada la O.P.V. se dieran los siguientes datos:

- Acciones asignadas finalmente al Tramo Minorista: 4.250.000 (importe ficticio para la mayor comprensión del ejemplo).
- Mandatos de Compra presentados durante los días 16, 17 y 18 de septiembre de 1998, no revocados ni anulados (M1) : 40.000 (10.000 de 70 acciones, 15.000 de 130 acciones, 10.000 de 300 acciones y 5.000 de 2.500 acciones).
- Acciones solicitadas en M1: 18.150.000.
- Mandatos de Compra presentados durante los días 19, 20 y 21 de septiembre de 1998, no revocados ni anulados (M2) : 8.000 (2.000 de 70 acciones, 3.000 de 130 acciones, 2.000 de 300 acciones y 1.000 de 2.500 acciones).
- Acciones solicitadas en M2: 3.630.000.
- Solicitudes de Compra no anuladas (S): 5.000 (2.000 de 70 acciones, 1.000 de 130 acciones, 500 de 300 acciones y 1.500 de 2.500 acciones).
- Acciones solicitadas en S: 4.170.000

a) Adjudicación a M1 mediante la aplicación de las reglas de prorrato (apartado **II.12.4.(i)**):

Todos los Mandatos de Compra, presentados durante los días 16, 17 y 18 de septiembre de 1998, iguales o inferiores a 100 acciones se atenderían en su totalidad. A los Mandatos de Compra superiores a 100 acciones se les adjudicarían 100 acciones.

$$\text{Total acciones adjudicadas} = 3.700.000 = [10.000 \times 70 + 100 \times (15.000 + 10.000 + 5.000)]$$

$$\text{Acciones no adjudicadas} = 4.250.000 - 3.700.000 = 550.000$$

$$\text{Demanda no satisfecha de M1} = 18.150.000 - 3.700.000 = 14.450.000$$

$$\text{Demanda no satisfecha de M1 + M2} = 14.450.000 + 3.630.000 = 18.080.000$$

b) Adjudicación proporcional (apartado **II.12.4.(iii)**):

$$550.000 / 18.080.000 = 3,0420354 \% = 3,042 \%$$

Se adjudica en consecuencia, a cada petición de compra basada en Mandatos de Compra el 3,042 % de la demanda no satisfecha del mismo.

En caso de fracciones, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar. El resto de acciones que existiera, en su caso, se adjudicará una a una por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, una a una por orden alfabético de los peticionarios, a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante Fedatario Público.

II.13 TERMINACIÓN DEL PROCESO

II.13.1 Adjudicación definitiva de las acciones

La adjudicación definitiva de las acciones se realizará por la Entidad Agente el día 28 de septiembre de 1998.

En esa misma fecha, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras Asociadas, respecto de los Mandatos y Solicitudes presentados por las mismas, quienes lo comunicarán a los inversores. Dicha comunicación implicará la adjudicación de las acciones.

En dicha fecha la Entidad Agente gestionará la asignación de las correspondientes referencias de registro ante el SCLV.

II.13.2 Liquidación de la Oferta

El día 2 de octubre de 1998, es decir, el tercer día hábil posterior a la Fecha de Operación, se procederá, con fecha valor ese mismo día, a la liquidación definitiva de la Oferta a través del SCLV y de sus Entidades Adheridas, y ello con independencia de que las acciones de la Sociedad hayan sido o no admitidas a negociación oficial en la fecha prevista en el apartado II.8 anterior (29 de septiembre de 1998). Con esa misma fecha la Entidad Agente procederá a abonar en las cuentas que AZKAR designe al efecto, una vez recibido del SCLV, el importe que resulte de multiplicar los Precios de la Oferta por el número de acciones adjudicadas, en la forma convenida contractualmente.

Sin perjuicio de lo anterior, tal y como se señala en el apartado II.8 anterior, en el supuesto de que la admisión a negociación oficial de las acciones de AZKAR no tenga lugar el, o antes del, 15 de octubre de 1998, la Oferta Pública se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos y será devuelto a los inversores el importe satisfecho por las acciones de AZKAR junto con el interés legal correspondiente. Este supuesto, de darse, sería hecho público en al menos un diario de difusión nacional y comunicado a la CNMV.

La formalización de la compraventa para todos los Tramos de la Oferta se efectuará con fecha 29 de septiembre de 1998, Fecha de Operación.

Las Entidades Aseguradoras garantizarán mancomunadamente a AZKAR y a los Oferentes la más plena indemnidad respecto de cualesquiera daños o perjuicios que les pudiera ocasionar, directa o indirectamente, el incumplimiento total o parcial por parte de dichas Entidades de sus obligaciones legales o contractuales frente a sus clientes o frente al SCLV, en particular la falta de provisión de los medios de pago necesarios en la fecha prevista para la liquidación de la operación.

II.14 GASTOS DE LA OFERTA PUBLICA DE VENTA

Los gastos estimados de la Oferta que asumirá la Sociedad serán únicamente los derivados de la ampliación de capital a que se refiere el apartado II.10.1.5. El gasto más significativo de la misma serán las comisiones de dirección, aseguramiento y colocación sobre las nuevas acciones emitidas que, a modo indicativo, se estima que ascenderán a 75,9 millones de pesetas (asumiendo que (i) se colocan la totalidad de las acciones que en principio serán objeto de aseguramiento y (ii) el Precio de Venta por acción es de 1.600 pesetas, que es el precio medio de la banda a que se refiere el apartado II.5.4 anterior.)

Estos gastos representarían aproximadamente un 0,36% del importe efectivo de la misma (entendiendo por tal el producto de multiplicar el número de acciones inicialmente ofrecidas por un precio de venta estimativo de 1.600 pesetas, que es el precio medio de la banda a que se refiere el apartado II.5.4 anterior).

El resto de gastos estimados de la Oferta los asumirán los Oferentes y son los que se indican a continuación, con carácter meramente indicativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración de este Folleto:

1. Pólizas y corretajes, cánones de contratación bursátil	3.400.000 pesetas
2. Tasas CNMV	2.968.000.pesetas
3.Tarifas y cánones del SCLV	1.600.000 pesetas
4. Publicidad legal y comercial	122.000.000 pesetas
5. Comisiones de dirección, aseguramiento y colocación (1)	670.000.000 pesetas
6. Comisión de agencia	10.000.000 pesetas
7. Asesoramiento legal y financiero	237.500.000 pesetas
8. Otros gastos (imprenta...)	7.000.000 pesetas
TOTAL	1.054.468.000 pesetas

- (1) Asumiendo que (i) se colocan la totalidad de las acciones que en principio serán objeto de aseguramiento y (ii) el Precio de Venta por acción es de 1.600 pesetas, que es el precio medio de la banda a que se refiere el apartado II.5.4 anterior.

Estos gastos asumidos por los Oferentes representarían aproximadamente un 4,97% del importe efectivo de la Oferta (número de acciones inicialmente ofrecidas por un precio de venta estimativo de 1.600 pesetas).

II.15 RÉGIMEN FISCAL

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la presente Oferta, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores. Estos deberán tener en cuenta, tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales, como la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

II.15.1 Adquisición de los valores

La adquisición de los valores objeto de la presente Oferta está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en virtud de lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores.

II.15.2 Rendimientos y transmisión de los valores

II.15.2.1 Inversores residentes en España

(i) Rendimientos del capital mobiliario

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario para los sujetos pasivos por obligación personal de contribuir por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) los dividendos, primas de asistencia a Juntas, o cualquier otra utilidad percibida de la Sociedad Emisora en virtud de su condición de accionista.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro se calculará multiplicando los importes mencionados por el 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y custodia de las acciones.

Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota íntegra del IRPF el 40% del importe íntegro percibido por tales conceptos.

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (IS) por obligación personal de contribuir o los que, siendo sujetos pasivos por obligación real, actúen en España a estos efectos mediante establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre, del IS.

Los sujetos pasivos del IS, tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios, a cuyo efecto se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, que se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya.

Los sujetos pasivos del IS también tendrán derecho a las restantes deducciones para evitar la doble imposición previstas en el artículo 28 de la Ley del IS.

En general, tanto los sujetos pasivos del IRPF, como los sujetos pasivos del IS, soportarán una retención del 25% del importe íntegro del beneficio distribuido a cuenta de los referidos impuestos. La retención a cuenta será deducible de la cuota del IRPF o IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 100 de la Ley del IRPF y en el artículo 145 de la Ley del IS.

(ii) Incrementos y disminuciones de patrimonio

Las transmisiones de acciones realizadas por sujetos pasivos del IRPF por obligación personal de contribuir, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 44 de la Ley del IRPF darán lugar a

incrementos y disminuciones de patrimonio, que se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas.

Entre dichas normas cabe destacar:

- a) No estarán sujetos los incrementos netos de patrimonio que se pongan de manifiesto como consecuencia de transmisiones onerosas cuando el importe global de estas durante el año no exceda de 500.000 pesetas.
- b) Para el cálculo de los incrementos y disminuciones de patrimonio, el valor de adquisición se actualizará, en su caso, mediante la aplicación de los coeficientes que se establezcan en las correspondientes Leyes de Presupuestos Generales del Estado para cada año.
- c) Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- d) La parte de base liquidable irregular constituida por incrementos de patrimonio derivados de elementos patrimoniales adquiridos con más de dos años de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del patrimonio, se gravará a tipo "0" hasta 200.000 pesetas, y al 20% desde 200.001 pesetas en adelante.

En los casos de sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir, o de sujetos pasivos por obligación real de contribuir que actúen a través de establecimiento permanente a estos efectos, el beneficio o la pérdida derivados de la transmisión de acciones o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas se integrará en la base imponible de la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la Ley del Impuesto.

El importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que el coste de adquisición quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán incrementos de patrimonio.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la sociedad a sus accionistas, no constituye renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

II.15.2.2 Inversores no residentes a efectos fiscales en España

A estos efectos se considerarán inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia en España ni actúen, respecto de la inversión que se contempla en el presente folleto, a través de un establecimiento permanente en España.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los convenios para evitar la doble imposición entre terceros países y España.

(i) Rendimientos de capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparadas por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España, que actúen sin establecimiento permanente, están sometidos a tributación por el IRPF o por el IS, según corresponda, al tipo general de tributación de los no residentes del 25% sobre su importe íntegro.

La Sociedad Emisora efectuará una retención a cuenta de uno u otro impuesto en el momento del pago del 25%, que será deducible de la cuota a pagar en la autoliquidación del inversor. En los supuestos en que el tipo impositivo aplicable sea inferior al 25%, por aplicación de normas especiales o de algún convenio internacional, el importe retenido en exceso dará derecho a obtener la devolución de la Hacienda Pública.

El inversor, su representante fiscal en España, o el depositario o gestor de su inversión deberán cumplimentar la autoliquidación correspondiente.

(ii) Incrementos y disminuciones de patrimonio

De acuerdo con la legislación española, los incrementos de patrimonio obtenidos por la transmisión de acciones de sociedades residentes en España o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, están sometidas a tributación por IRPF o por IS. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 18 de la Ley del IRPF y de la disposición adicional séptima de la Ley de IS.

Para el cálculo del incremento de patrimonio el coste de adquisición se incrementará, en su caso, aplicando los coeficientes de actualización que se aprueban en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para cada año.

El incremento o disminución de patrimonio se calcula separadamente para cada inversión, no siendo posible la compensación de los incrementos de patrimonio con las disminuciones.

Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

El importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan a efectos de futuras transmisiones, hasta que el coste de adquisición quede

reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán incrementos de patrimonio.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la compañía a sus accionistas, no constituye renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

Están exentos los incrementos de patrimonio obtenidos por personas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidos a través de países o territorios que reglamentariamente hayan sido calificados como paraísos fiscales.

Los incrementos de patrimonio tributan al tipo del 35%, mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, su representante fiscal, o el depositario o gestor de las acciones del no residente en España.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN.

La presente Oferta Pública de Venta se lleva a cabo con el fin de ampliar la base accionarial de AZKAR, de modo que se consiga la difusión necesaria para la admisión a negociación oficial de las acciones.

Asimismo, la ampliación de capital referida en el apartado II.10.1.5 anterior, se realiza, entre otras razones, para captar los recursos necesarios para contribuir a financiar el crecimiento y expansión de las actividades de la Sociedad y, en particular, para contribuir a financiar el plan de inversiones previsto para los ejercicios 1998 a 2000, que se detalla en los apartados IV.5.2 y VII.2.3 siguientes.

II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE AZKAR

II.17.1 Número de acciones admitidas a cotización oficial

A la fecha de elaboración del presente Folleto las acciones de AZKAR no se hallan admitidas a negociación oficial, si bien está prevista su cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao, y su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil el día 29 de septiembre de 1998, una vez terminada la Oferta Pública de Venta.

II.17.2 Resultados y dividendo por acción de los tres últimos ejercicios

ANTES DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL

AZKAR	1995	1996	1997
Beneficio ejercicio (1)	816.283	884.275	1.289.294
Capital fin ejercicio (1)	1.050.000	1.070.000	1.070.000
Nº acciones fin ejercicio	2.100	2.140	2.140
Beneficio por acción	388.706	413.213	602.473
Nº acciones ajustado (2)	30.819.292	30.819.292	30.819.292
Beneficio por acción ajustado	26,49	28,69	41,83
PER (3)	60,4	55,7	38,2
Pay-out (%)	0	0	38,78
Dividendo por acción	0	0	16,22 (4)
Grupo AZKAR Consolidado	1995	1996	1997
Beneficio ejercicio (1)	749.662	807.337	1.245.318
Capital fin ejercicio (1)	1.050.000	1.070.000	1.070.000
Nº acciones fin ejercicio	2.100	2.140	2.140
Beneficio por acción	356.982	377.260	581.924
Nº acciones ajustado (2)	30.819.292	30.819.292	30.819.292
Beneficio por acción ajustado	24,32	26,20	40,41
PER (3)	65,7	61,1	39,6
Pay-out (%)	0	0	40,15
Dividendo por acción	0	0	16,22 (4)

(1) Importes en miles de pesetas.

(2) Datos referidos al número de acciones en que se divide el capital social a la fecha de registro del presente Folleto. Tomando el número de acciones en que quedará dividido el capital social tras la ampliación de capital referida en apartado II.10.1.5., esto es, 32.400.000, el beneficio por acción ajustado y el PER de AZKAR y del Grupo AZKAR para los ejercicios 1995 a 1997 serían los siguientes:

DESPUÉS DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL

AZKAR	1995	1996	1997
Nº acciones ajustado	32.400.000	32.400.000	32.400.000
Beneficio por acción ajustado	25,19	27,29	39,79
PER (3)	63,5	58,2	40,2
Grupo AZKAR Consolidado	1995	1996	1997
Nº acciones ajustado (2)	32.400.000	32.400.000	32.400.000
Beneficio por acción ajustado	23,14	24,92	38,44
PER (3)	69,1	64,2	41,6

- (3) Asumiendo un precio por acción de 1.600 pesetas, que es el precio medio de la banda a que se refiere el apartado II.5.4. anterior.
- (4) Dividendo distribuido con cargo a reservas voluntarias por acuerdos de la Junta General de Accionistas de AZKAR de 14 de abril (300.000.000 pts.) y 19 de diciembre de 1997 (200.090.000 pts.).

II.17.3 Ampliaciones de capital realizadas durante los tres últimos ejercicios

La evolución del capital social de AZKAR en los tres últimos ejercicios, incluyendo todas las ampliaciones de capital llevadas a cabo, se detalla en el apartado III.3.4 de este Folleto.

Sin perjuicio de lo anterior, se hace constar en este apartado que la Junta General de Accionistas de AZKAR celebrada el 26 de junio de 1998 acordó aumentar el capital social y, de modo simultáneo, dejar fijado el valor nominal de las acciones representativas del capital social en 41 pesetas por acción, para lo cual procedió a adoptar los dos siguientes acuerdos:

1. Aumento del capital.- Aumentar el capital de la sociedad en 90.972 pesetas con cargo a reservas por prima de emisión. Dicho aumento se llevó a cabo mediante el incremento del valor nominal de las acciones en circulación de 500.000 pesetas a 500.036 pesetas cada una, y se adoptó con base en el Balance cerrado a 31 de diciembre de 1997, revisado por el auditor de cuentas de la sociedad, GTC Auditores, S.L., el 7 de abril de 1998 y aprobado por la Junta General de Accionistas de AZKAR.
2. Reducción del valor nominal de las acciones.- Reducir el valor nominal de las acciones, establecido como consecuencia del anterior acuerdo en 500.036 pesetas por acción, a 41 pesetas por acción, aumentando simultáneamente el número de acciones de 2.527 a 30.819.292, mediante el desdoblamiento de cada acción de 500.036 pesetas de valor nominal en 12.196 acciones de 41 pesetas de valor nominal cada una, sin alteración de la cifra de capital social de la sociedad fijada en virtud del acuerdo anterior.

Finalmente se hace constar que, como se señala en el apartado II.10.1.5 anterior, AZKAR ha acordado una ampliación de capital de 1.580.708 acciones nuevas que, previa renuncia por los accionistas al ejercicio de su derecho de suscripción preferente, serán suscritas por la Entidad Coordinadora Global a un precio igual al Precio

Institucional de la Oferta. Dicha ampliación dejará el capital de AZKAR fijado en 1.328.400.000 pesetas y dividido en 32.400.000 acciones de 41 pesetas de valor nominal cada una.

II.17.4 Ofertas Públicas de Adquisición

No ha sido formulada Oferta Pública de Adquisición alguna sobre las acciones de AZKAR.

II.17.5 Estabilización

En conexión con esta Oferta Pública de Venta y a partir del día 29 de septiembre de 1998 (inclusive), la Entidad Coordinadora Global podrá realizar, por cuenta de las Entidades Aseguradoras, operaciones de estabilización en el Mercado Continuo español, siguiendo las prácticas internacionales para este tipo de operaciones. Dichas operaciones de estabilización tienen por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta de acciones (*flow back*) que suele producirse con posterioridad a la oferta.

En la presente Oferta Pública, la opción de venta que está previsto que el Oferente D. Luis Fernández Somoza conceda a la Entidad Coordinadora Global sobre 1.580.708 acciones de AZKAR al Precio Institucional de la Oferta, ejercitable durante un periodo de 30 días a contar desde el 29 de septiembre de 1998, según se explica en dicho apartado II.10.1.5, ha sido diseñada para cumplir las funciones que tradicionalmente venía cumpliendo la opción de compra de los Oferentes o *green shoe*, facilitando la realización de prácticas de estabilización del valor por la Entidad Coordinadora Global.

De llevarse a cabo operaciones de estabilización, las realizaría la Entidad Coordinadora Global por cuenta de las Entidades Aseguradoras, en las condiciones establecidas en los respectivos contratos. No existe ninguna obligación de la Entidad Coordinadora Global frente a AZKAR o a los Oferentes o frente a los inversores de atender los excesos de demanda que puedan producirse en la presente Oferta, ni de llevar a cabo las prácticas de estabilización antes aludidas, al margen de la suscripción de la ampliación de capital referida anteriormente.

Además de las mencionadas prácticas de estabilización, la Entidad Coordinadora Global llevará a cabo aquellas actuaciones que, cumpliendo con la normativa del Mercado de Valores, permitan contribuir a un mejor funcionamiento del mercado en la Fecha de Operación y las primeras sesiones posteriores a la misma. A tal efecto, la Entidad Coordinadora Global procurará una ordenada apertura de la sesión correspondiente a dicha Fecha de Operación y contribuirá a dotar de liquidez al valor, siempre dentro de los límites de la legislación vigente. Dichas actividades serán desarrolladas por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A. en ejercicio de las funciones que, en la práctica internacional de los mercados financieros, habitualmente se atribuyen a los coordinadores globales de este tipo de ofertas.

II.18 PERSONAS QUE HAN PARTICIPADO EN EL DISEÑO Y/O ASESORAMIENTO DE LA OFERTA PÚBLICA

II.18.1 Personas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la presente Oferta

Además de la Entidad Coordinadora Global, han participado en el diseño y/o asesoramiento de la Oferta Pública las siguientes personas:

- Deutsche Bank, S.A., asesor financiero de los Oferentes.
- Uría & Menéndez, despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho español de AZKAR.
- Freshfields, despacho encargado del asesoramiento legal del sindicato asegurador colocador en Derecho español y en Derecho internacional.

II.18.2 Vinculación o intereses económicos entre dichas personas y AZKAR

No existe constancia de la existencia de ningún tipo de vinculación o interés económico significativo entre AZKAR y las personas a las que se refiere el apartado II.18.1 anterior, al margen de la estrictamente profesional relacionada con la asesoría legal y financiera.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación y domicilio social

La sociedad emisora es Transportes Azkar, S.A., con domicilio social en calle Hiribarren, 32, Lazkao (Guipúzcoa), y con C.I.F. número A-20006607.

III.1.2 Objeto social

El objeto social de AZKAR se contiene en el artículo 2 de sus Estatutos Sociales, que se reproduce literalmente a continuación:

“Artículo 2. Objeto social

- 1. La sociedad tiene por objeto la explotación: (a) del negocio de agencias de transporte y de comisionistas del tránsito; (b) de las actividades de transporte de mercancías por vía terrestre, aérea, marítima y fluvial, tanto de ámbito nacional como internacional; (c) de los servicios de logística; y (d) de los sistemas de información relacionados con las actividades anteriores.*
- 2. Es igualmente objeto de la sociedad la gestión del grupo empresarial constituido por las sociedades participadas.*
- 3. Quedan excluidas del objeto social aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija cualquier clase de autorización administrativa de la que no disponga la sociedad.”*

La actividad principal de AZKAR se encuadra en el sector 63.21 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (C.N.A.E.).

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Datos de constitución e inscripción

Transportes Azkar, S.A. fue constituida como sociedad en comandita con la denominación “Transportes Azkar, E. Erauskin y Cía, S. en C.” mediante escritura pública otorgada el 19 de abril de 1947 ante el Notario de Villafranca de Oria, D. Serafín Hermoso de Mendoza, con el número 174 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Navarra al tomo 62 del Libro Provisional de Sociedades, folio 72, hoja número 8, inscripción 1ª. Se transformó en sociedad anónima por escritura pública otorgada el 31 de julio de 1956 ante el Notario de Villafranca de Oria, D. Félix Ruíz

Cámara, con el número 395 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa al tomo 124 del Libro de Sociedades, folio 249, hoja número 3.885, inscripción 1ª. Sus estatutos fueron adaptados a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública otorgada el 25 de junio de 1992 ante el Notario de San Sebastián D. Miguel Angel Segura Zurbano, con el número 1.752 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa al tomo 1.309 del Libro de Sociedades, folio 43, hoja número SS-6407, inscripción 80ª.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 4 de sus Estatutos Sociales, AZKAR tiene una duración indefinida y dio comienzo a sus operaciones en la fecha de otorgamiento de la escritura pública de constitución.

Los Estatutos Sociales pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad, sito en la calle Hiribarren, 32, Lazkao (Guipúzcoa), así como en el Registro Mercantil de Guipúzcoa y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Asimismo, dichos Estatutos se adjuntan como Anexo 9 del presente Folleto.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial aplicable

AZKAR tiene forma jurídica de sociedad anónima y se rige por la Ley de Sociedades Anónimas, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

El sector principal donde opera la Sociedad, el transporte terrestre de mercancías y las actividades auxiliares relacionadas con el mismo, se encuentra regulado fundamentalmente por la Ley 16/1987, de 30 de julio, de ordenación de los transportes terrestres, y por su legislación de desarrollo.

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

El capital social de AZKAR es actualmente de 1.263.590.972 pesetas, dividido en 30.819.292 acciones de 41 pesetas de valor nominal cada una de ellas, y se halla totalmente suscrito y desembolsado.

No obstante, la Junta General de Accionistas de AZKAR, en su reunión del 4 de septiembre de 1998, ha acordado ampliar el capital de la Sociedad en 64.809.028 pesetas, mediante la emisión de 1.580.708 acciones nuevas, de 41 pesetas de valor nominal, habiendo renunciado todos los accionistas, presentes o debidamente representados en dicha Junta, al ejercicio de su derecho de suscripción preferente en relación con esta ampliación de capital, para que pueda ser íntegramente suscrita por Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., dejando pendiente únicamente la fijación del precio de suscripción por cada acción, que será objeto de posterior acuerdo complementario de la Junta General de Accionistas, según se explica en el párrafo siguiente. Las nuevas acciones conferirán a sus titulares idénticos derechos que las demás objeto de la Oferta. La ampliación de capital, una vez ejecutada, dejará el capital de AZKAR fijado en

1.328.400.000 pesetas, y dividido en 32.400.000 acciones de 41 pesetas de valor nominal cada una.

Una vez determinado el Precio Institucional de la Oferta, en la forma prevista en el apartado II.5.4.b) 3 anterior, la Junta General de Accionistas de AZKAR establecerá el precio de suscripción por acción correspondiente a las 1.580.708 acciones de la Sociedad que se pondrán en circulación como consecuencia del aumento del capital social referido más arriba, que será igual al Precio Institucional de la Oferta, y se desglosará en dos elementos: (i) el valor nominal de la acción (41 pesetas), y (ii) la cantidad que resulte de la diferencia entre el Precio Institucional de la Oferta y el valor nominal de la acción, que tendrá la consideración de prima de emisión. Dicho aumento de capital será suscrito e íntegramente desembolsado en dicho acto por la Entidad Coordinadora Global, Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A. y podrán ser objeto de sobreajudicación en los Tramos Institucionales de la Oferta.

Está previsto que se otorgue la escritura de ampliación de capital el 28 de septiembre de 1998 y se inscriba la misma en el Registro Mercantil de Guipúzcoa en dicha fecha.

III.3.2 Dividendos pasivos

No existen por estar el capital social actual íntegramente suscrito y desembolsado. Tampoco existirán dividendos pasivos en la ampliación de capital referida en el apartado II.10.1.5 anterior.

III.3.3 Clases y series de acciones

El capital social de AZKAR está dividido en 30.819.292 acciones de 41 pesetas de valor nominal cada una, pertenecientes todas ellas a una única clase y serie, que confieren idénticos derechos políticos y económicos a sus titulares.

No obstante, una vez que se suscriba y desembolse la ampliación de capital acordada por la Junta General de Accionistas de AZKAR de 4 de septiembre de 1998, según lo previsto en el apartado II.10.1.5 anterior, el capital social de AZKAR pasará a estar dividido en 32.400.000 acciones de 41 pesetas de valor nominal cada una, pertenecientes todas ellas a una única clase y serie, que confieren idénticos derechos políticos y económicos a sus titulares

Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., con domicilio en Madrid, calle Orense 34, la entidad encargada de la llevanza de su registro contable. Las acciones que se emitan en la ampliación de capital descrita en el apartado II.10.1.5 anterior también estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta, y se designará al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. como entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

III.3.4 Evolución del capital social en los últimos tres años

Hasta junio de 1995, el capital social de AZKAR era de 1.030.260.000 pesetas, dividido en 206.052 acciones nominativas de 5.000 pesetas de valor nominal cada una.

- (a) La Junta General de Accionistas de AZKAR, celebrada el 16 de junio de 1995, acordó ampliar el capital social en 19.740.000 pesetas, con cargo a reservas de libre disposición, mediante la emisión y puesta en circulación de 3.948 nuevas acciones, de 5.000 pesetas de valor nominal cada una, quedando fijado en consecuencia el capital social en la cifra de 1.050.000.000 pesetas, dividido en 210.000 acciones nominativas de 5.000 pesetas de valor nominal cada una.

La misma Junta acordó acto seguido el aumento del valor nominal de las acciones representativas del capital social de AZKAR, de 5.000 a 500.000 pesetas de valor nominal cada una, sin alteración de la cifra de capital social, quedando por consiguiente éste dividido en 2.100 acciones de 500.000 pesetas de valor nominal cada una.

- (b) Las Juntas Generales de Accionistas de AZKAR, Transportes Somoza, S.A., Somoza Transportes Santiago y Ferrol, S.A. y Servicios Logísticos de Mercancías, S.L., todas ellas de 23 de abril de 1996, acordaron aprobar la fusión por absorción de Transportes Somoza, S.A., Somoza Transportes Santiago y Ferrol, S.A. y Servicios Logísticos de Mercancías, S.L. por AZKAR, según los términos del Proyecto de Fusión formulado y suscrito por todos los administradores de las sociedades intervinientes en la fusión con fecha 5 de marzo de 1996 y, como consecuencia, aumentar el capital social de la Sociedad absorbente, AZKAR, en 20.000.000 pesetas, mediante la emisión y puesta en circulación de 40 nuevas acciones, quedando fijado en consecuencia el capital social en la cifra de 1.070.000.000 pesetas, dividido en 2.140 acciones nominativas de 500.000 pesetas de valor nominal cada una.
- (c) Las Juntas Generales de Accionistas de Inversiones Subel, S.A. y Socarte, S.A., únicos accionistas de AZKAR en el momento de celebrarse dichas Juntas, el 4 de mayo de 1998, acordaron aprobar la fusión por absorción de Socarte, S.A. por Inversiones Subel, S.A. y, a continuación, la escisión total, con disolución y sin liquidación de Inversiones Subel, S.A., con traspaso de su patrimonio a AZKAR y a la sociedad de nueva creación Inversiones Subel, S.A., que adopta la denominación social de la sociedad escindida. Como consecuencia de dicha operación de fusión por absorción y consiguiente escisión total, los accionistas de Inversiones Subel, S.A. (los Oferentes y la sociedad Carteson, S.L.) devinieron directamente únicos accionistas de AZKAR, en las proporciones que se describen en el apartado VI.5.

El patrimonio aportado a AZKAR en el marco de la escisión estaba compuesto fundamentalmente por (i) ciertos activos inmobiliarios (terrenos y construcciones e instalaciones) que, siendo de la titularidad de Inversiones Subel, S.A., estaban afectos en la práctica a la actividad de AZKAR, que los utilizaba a título de superficiario o arrendatario, y (ii) acciones representativas del 48% del capital

social de Aldigasa, S.A. que, junto al 52% ya ostentado con anterioridad por AZKAR, convirtieron a la Sociedad en accionista único de la misma.

Por otra parte, el restante patrimonio de la sociedad escindida Inversiones Subel, S.A., se aportó a la sociedad de nueva creación Inversiones Subel, S.A. Dentro de dicho patrimonio, compuesto fundamentalmente por una pluralidad de activos mobiliarios e inmobiliarios, están comprendidas ciertas acciones y participaciones en las sociedades Transportes Auto-Radio, S.A., Transportes Coruñeses, S.A., Breogán Transportes, S.A., Ingatrans, S.A. y Promociones Lusval, S.L., según se describe en los apartados III.6 y VI.2.6.1 siguiente del presente Folleto.

Como consecuencia de las anteriores operaciones, la Junta General de Accionistas de AZKAR de 4 de mayo de 1998, como sociedad beneficiaria de la escisión parcial, acordó ampliar el capital social en 193.500.000 pesetas, como contraprestación por el patrimonio recibido por la escisión antes referida, mediante la emisión y puesta en circulación de 387 nuevas acciones, quedando fijado en consecuencia el capital social en la cifra de 1.263.500.000 pesetas, dividido en 2.527 acciones nominativas de 500.000 pesetas de valor nominal cada una. Asimismo, se generó una prima de emisión de 805.749.914 pesetas. La valoración del patrimonio aportado a AZKAR a los efectos del importe del aumento del capital social con prima de emisión fue objeto de informe favorable de experto independiente designado por el Registrador Mercantil competente, conforme a lo prevenido por la legislación mercantil. La referida ampliación de capital con prima de emisión significó la aportación de 4.719.852 acciones de 41 pesetas de nominal cada una, con un valor neto contable no revalorizado de 212 pesetas por acción. Con ocasión de la escisión parcial, las entidades intervinientes en la misma, entre ellas la propia AZKAR, optaron por el régimen tributario neutro, con diferimiento impositivo de incrementos de patrimonio, lo cuál requiere la transmisión de los activos al coste de adquisición en la entidad que se extingue, según establece el artículo 99 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del Impuesto de Sociedades y disposiciones forales concordantes.

La operación de escisión con aportación a AZKAR de los activos relacionados anteriormente obedece a las siguientes razones:

- Razones de tipo geográfico: los inmuebles que se aportan a AZKAR permiten a la Sociedad consolidar una extensa red propia de instalaciones de distribución por todo el territorio nacional.
- Razones de tipo financiero: la aportación de los activos inmobiliarios suponen para AZKAR (i) una reducción sustancial de los costes incurridos por la Sociedad en concepto de utilización de terrenos e instalaciones de terceros, y (ii) un reforzamiento importante de los fondos propios de la Sociedad, que facilita el recurso por AZKAR a la financiación externa.
- Razones de negocio: la aportación de acciones representativas del 48% del capital social de Aldigasa, S.A., empresa dedicada a la prestación de

servicios logísticos de valor añadido, permite a AZKAR beneficiarse de las sinergias existentes entre dicha clase de servicios y los de transporte de mercancías, reforzando su posición en un área de negocio en proceso de expansión y crecimiento y, en definitiva, dentro de un sector del transporte cada vez más competitivo.

- Razones de mejora del servicio y la calidad ofrecidas: los activos aportados a AZKAR como consecuencia de la escisión refuerzan su situación patrimonial y le permiten diversificar su gama de productos de modo que pueda garantizar la máxima calidad de los servicios ofertados y la mayor satisfacción de los clientes.
- (d) La Junta General de Accionistas de AZKAR, celebrada el 26 de junio de 1998, acordó ampliar el capital social en 90.972 pesetas, con cargo a reservas de prima de emisión, mediante el incremento del valor nominal de las acciones en circulación de 500.000 pesetas a 500.036 pesetas cada una y, a continuación, reducir el valor nominal de las acciones de 500.036 pesetas a 41 pesetas cada una, sin alteración de la cifra de capital social, desdoblando su número de acciones a razón de 12.196 acciones nuevas por cada una antigua, quedando fijado en consecuencia el capital social en la cifra de 1.263.590.972 pesetas, dividido en 30.819.292 acciones nominativas de 41 pesetas de valor nominal cada una.
- (e) Finalmente, la Junta General de Accionistas de AZKAR, en su reunión del 4 de septiembre de 1998, ha acordado ampliar el capital de la Sociedad en 64.809.028 pesetas, mediante la emisión de 1.580.708 acciones nuevas, de 41 pesetas de valor nominal, habiendo renunciado todos los accionistas, presentes o debidamente representados en dicha Junta, al ejercicio de su derecho de suscripción preferente en relación con esta ampliación de capital, para que pueda ser íntegramente suscrita por la Entidad Coordinadora Global, Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., dejando pendiente únicamente la fijación del precio de suscripción por cada acción, que será objeto de posterior acuerdo complementario de la Junta General de Accionistas, según se explica en el párrafo siguiente. Las nuevas acciones conferirán a sus titulares idénticos derechos que las demás objeto de la Oferta. La ampliación de capital, una vez ejecutada, dejará el capital de AZKAR fijado en 1.328.400.000 pesetas, y dividido en 32.400.000 acciones de 41 pesetas de valor nominal cada una.

Una vez determinado el Precio Institucional de la Oferta, en la forma prevista en el apartado II.5.4.b) 3 anterior, la Junta General de Accionistas de AZKAR establecerá el precio de suscripción por acción correspondiente a las 1.580.708 acciones de la Sociedad que se pondrán en circulación como consecuencia del aumento del capital social referido más arriba, que será igual al Precio Institucional de la Oferta, y se desglosará en dos elementos: (i) el valor nominal de la acción (41 pesetas), y (ii) la cantidad que resulte de la diferencia entre el Precio Institucional de la Oferta y el valor nominal de la acción, que tendrá la consideración de prima de emisión. Dicho aumento de capital será suscrito e íntegramente desembolsado en dicho acto por la Entidad Coordinadora Global,

Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A., y las acciones que representa podrán ser objeto de sobreadjudicación en los Tramos Institucionales de la Oferta.

Está previsto que se otorgue la escritura de ampliación de capital el 28 de septiembre de 1998 y se inscriba la misma en el Registro Mercantil de Guipúzcoa en dicha fecha.

III.3.5 Emisión de obligaciones convertibles, canjeables o con *warrants*

En la fecha de redacción del presente Folleto no existe ninguna emisión de obligaciones convertibles, canjeables o con *warrants* de AZKAR.

III.3.6 Ventajas atribuidas a promotores y fundadores

No existen ventajas de ninguna clase atribuidas a los fundadores o promotores de AZKAR ni tampoco bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado

La Junta General de Accionistas de AZKAR de 26 de junio de 1998 acordó autorizar al Consejo de Administración de la Sociedad para aumentar el capital social, en una o más veces, hasta un importe global no superior al 50% de la cifra actual de capital social de AZKAR, mediante aportaciones dinerarias, dentro del plazo de cinco años a contar desde la fecha del acuerdo.

III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos sometan las modificaciones de capital

El artículo 25 de los Estatutos Sociales establece que para que la Junta General Ordinaria o Extraordinaria pueda acordar, entre otros extremos, el aumento o la reducción del capital social, será necesario que concurren, en primera convocatoria, un número de accionistas que representen, al menos, el cincuenta por ciento del capital social, bastando en segunda convocatoria que lo hagan accionistas que representen el treinta por ciento del capital social.

III.4 CARTERA DE ACCIONES PROPIAS

A la fecha de elaboración del presente Folleto, AZKAR no tiene, por sí o a través de sus sociedades filiales, acciones propias en autocartera.

No obstante, la Junta General de Accionistas de AZKAR de 26 de junio de 1998 ha autorizado al Consejo de Administración de la Sociedad para que, durante un plazo máximo de seis meses, pueda adquirir hasta 1.326.000 acciones de AZKAR por el mismo precio al que se vayan a transmitir las acciones en la Oferta Pública de Venta a Empleados, con el fin de destinarlas a dicha Oferta Pública de Venta a Empleados,

Asimismo, la Junta General de Accionistas de AZKAR de 26 de junio de 1998 ha autorizado al Consejo de Administración de AZKAR para que, una vez admitidas a cotización oficial las acciones de la Sociedad, y al amparo de lo establecido en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda adquirir acciones de la Sociedad,

siempre que el valor nominal de las acciones adquiridas, sumado al de las que ya posea AZKAR y/o sus filiales, no exceda del 5% del capital social de la Sociedad. El precio al que AZKAR podrá adquirir acciones propias será como mínimo su valor nominal y como máximo el 105% de su valor de cotización en la fecha de adquisición. Dicha autorización se concede por un período de 18 meses.

Finalmente, la Junta General de Accionistas de AZKAR de 4 de septiembre de 1998 ha autorizado al Consejo de Administración de AZKAR para que, al amparo de lo establecido en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda adquirir por título de compraventa hasta 15.000 acciones de la Sociedad. El precio al que AZKAR podrá adquirir acciones propias será como mínimo su valor nominal y como máximo el que se fije como Precio Institucional de la presente Oferta Pública de Venta. Dicha autorización se concede por un período de 2 meses.

En todo caso, las acciones que se adquieran por la Sociedad en virtud de las autorizaciones anteriores, sumadas a las que en cada momento tengan AZKAR y sus filiales en autocartera, no superarán el 5% del capital social una vez queden admitidas las acciones de la Sociedad a negociación bursátil.

Por último, se hace constar que el Código de Conducta del Grupo AZKAR en los Mercados de Valores a que se refiere el apartado VI.1.1. siguiente del presente Folleto y que ha sido depositado en la CNMV contiene diversas normas en relación con los negocios sobre las propias acciones. Los Estatutos Sociales de AZKAR establecen además el compromiso de hacer públicos dichos negocios sobre acciones propias antes de llevarlas a cabo.

III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

AZKAR	1995	1996	1997
Beneficio ejercicio (1)	816.283	884.275	1.289.294
Capital fin ejercicio (1)	1.050.000	1.070.000	1.070.000
Nº acciones fin ejercicio	2.100	2.140	2.140
Beneficio por acción	388.706	413.213	602.473
Nº acciones ajustado (2)	30.819.292	30.819.292	30.819.292
Beneficio por acción ajustado	26,49	28,69	41,83
PER (3)	60,4	55,7	38,2
Pay-out (%)	0	0	38,78
Dividendo por acción	0	0	16,22 (4)
Grupo AZKAR Consolidado	1995	1996	1997
Beneficio ejercicio (1)	749.662	807.337	1.245.318
Capital fin ejercicio (1)	1.050.000	1.070.000	1.070.000
Nº acciones fin ejercicio	2.100	2.140	2.140
Beneficio por acción	356.982	377.260	581.924
Nº acciones ajustado (2)	30.819.292	30.819.292	30.819.292
Beneficio por acción ajustado	24,32	26,20	40,41
PER (3)	65,7	61,1	39,6
Pay-out (%)	0	0	40,15
Dividendo por acción	0	0	16,22 (4)

(1) Importes en miles de pesetas.

(2) Datos referidos al número de acciones en que se divide el capital social a la fecha de registro del presente Folleto. Tomando el número de acciones en que quedará dividido el capital social tras la ampliación de capital referida en apartado II.10.1.5., esto es, 32.400.000, el beneficio por acción ajustado y el PER de AZKAR y del Grupo AZKAR para los ejercicios 1995 a 1997 serían los siguientes:

AZKAR	1995	1996	1997
Nº acciones ajustado	32.400.000	32.400.000	32.400.000
Beneficio por acción ajustado	25,19	27,29	39,79
PER (3)	63,5	58,2	40,2
Grupo AZKAR Consolidado	1995	1996	1997
Nº acciones ajustado (2)	32.400.000	32.400.000	32.400.000
Beneficio por acción ajustado	23,14	24,92	38,44
PER (3)	69,1	64,2	41,1

- (3) Asumiendo un precio por acción de 1.600 pesetas, que es el precio medio de la banda a que se refiere el apartado II.5.4. anterior.
- (4) Dividendo distribuido con cargo a reservas voluntarias por acuerdos de la Junta General de Accionistas de AZKAR de 14 de abril (300.000.000 pts.) y 19 de diciembre de 1997 (200.090.000 pts.).

III.6 GRUPO DE SOCIEDADES

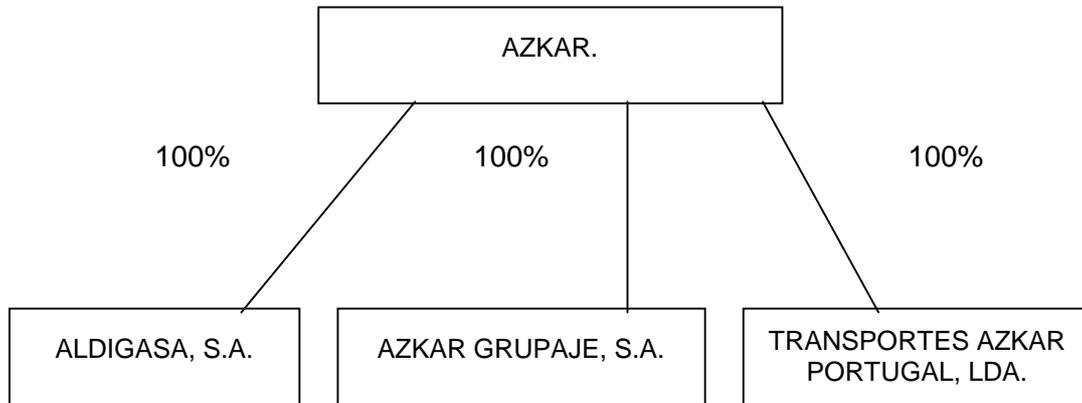
III.6.1 Accionistas de AZKAR

D. Luis Fernández Somoza y los demás Oferentes controlan el 100% del capital social de AZKAR, según se detalla en el apartado VI.3 siguiente del presente Folleto. Por otra parte, D. Luis Fernández Somoza, junto con los demás Oferentes, es titular, directamente o a través de Inversiones Subel, S.A., de participaciones significativas en ciertas empresas del sector del transporte de mercancías, según se recoge en el apartado VI.2.6.1 siguiente. El siguiente organigrama detalla las participaciones de D. Luis Fernández Somoza y los demás Oferentes en AZKAR y en otras empresas del sector del transporte de mercancías



III.6.2 Filiales de AZKAR

AZKAR tiene dos sociedades filiales españolas, Aldigasa, S.A. y Azkar Grupaje, S.A., y una sociedad filial portuguesa, Transportes Azkar Portugal Lda., que consolidan sus cuentas con la matriz por el método de integración global.. El Grupo AZKAR responde al siguiente organigrama:



Aldigasa, S.A. se dedica al almacenamiento, manipulación y transporte de mercancías. Asimismo, Azkar Grupaje, S.A. y Transportes Azkar Portugal Lda., tienen por objeto el transporte de mercancías y la realización de actividades auxiliares al mismo.

Se incluye a continuación un cuadro informativo sobre las cuatro sociedades con indicación de su domicilio social, actividad principal, fracción del capital poseída por la matriz, capital social, reservas, resultado e importe de los dividendos percibidos en el último ejercicio y valor contable en libros de la participación (todos los datos se refieren al 31 de diciembre de 1997).

<i>Denominación</i>	Transportes Azkar, S.A.	Aldigasa, S.A. (5)	Azkar Grupaje, S.A. (1)	Transportes Azkar Portugal Lda. (2)
<i>Domicilio</i>	c/ Hiribarren, 32 Lazkao (Guipúzcoa)	Polígono de Pocomaco, Parcela E-20 (La Coruña)	c/ Hiribarren, 32, Lazkao (Guipúzcoa)	Rua Portela, 276 (Maia), Portugal
<i>Actividad</i>	Transporte de mercancías	Almacenamiento, manipulación y transporte de mercancías	Transporte de mercancías	Transporte de mercancías
<i>Participación directa</i>	-----	52 % (3)	100%	100%
<i>Capital</i>	1.070.000.000 pts.(4)	10.000.000 pts.	10.000.000 pts.	8.445.000 pts.
<i>Reservas</i>	3.166.274.000	239.971.000 pts.	0	0
<i>Resultado 1997</i>	1.289.294.000 pts.	(-107.003.000 pts.)	1.843.000 pts.	1.032.000 pts.
<i>Valor en libros</i>	-----	74.343.000 pts.	10.000.000 pts.	8.445.000 pts.
<i>Dividendo recibido en 1997</i>	-----	0	0	0

- (1) Sociedad constituida durante el ejercicio 1997. Los resultados de Azkar Grupaje, S.A. se corresponden con 6 meses efectivos de actividad, y se deducen de las cuentas anuales no auditadas de la sociedad del ejercicio 1997.
- (2) Sociedad constituida durante el ejercicio 1997. Los resultados de Transportes Azkar Portugal Lda. se corresponden con 7 meses efectivos de actividad, y se deducen de las cuentas anuales no auditadas de la sociedad del ejercicio 1997.
- (3) Como consecuencia de la escisión total de Inversiones Subel, S.A., con aportación de parte del patrimonio escindido a AZKAR, acordada el 4 de mayo de 1998 por la Junta General de Accionistas, la Sociedad adquirió el 48% restante de las acciones de Aldigasa, S.A., según se detalla en el apartado III.3.4.(c) anterior.
- (4) Como consecuencia de la aportación de AZKAR de una porción del patrimonio escindido de Inversiones Subel, S.A., AZKAR incrementó su capital social hasta las 1.263.592.972 pesetas, según se describe en el apartado III.3.4.c) anterior.
- (5) Datos correspondientes a cuentas auditadas de Aldigasa, S.A.

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1 ANTECEDENTES

AZKAR se constituyó en Beasaín (Guipúzcoa) en 1.947 con el nombre de Transportes Azkar E., Erausquin y Cía, S. en C. En 1.956 quedó establecida como Sociedad Anónima, adoptando su denominación actual. La sociedad se dedica principalmente al transporte de mercancías de carácter comercial e industrial, principalmente por carretera, dentro del segmento de paquetería empresarial.

A comienzos de la década de los 90, los Oferentes, actuales accionistas mayoritarios de AZKAR, una de cuyas sociedades familiares era entonces corresponsal de AZKAR para ciertas zonas de Galicia, comenzaron a adquirir participaciones a los antiguos accionistas hasta adquirir el 100% del capital de AZKAR durante el año 1.992. A partir de esa fecha, comenzó un proceso de adquisiciones y fusiones de filiales participadas mayoritariamente por los Oferentes encaminado a la racionalización de la estructura operativa y jurídica de AZKAR y sus filiales.

En 1993 se produjo la fusión con Transportes Coordinados, S.A., compañía participada al 50% por AZKAR (y el resto de la propiedad de los Oferentes) que prestaba sus servicios como corresponsal de AZKAR en Madrid.

En 1.994 se produjo la fusión con Transportes Murillo, S.A, corresponsal de AZKAR para Zaragoza.

Durante 1.995, se fusionaron Transportes Somoza Vigo, S.L. (corresponsal de AZKAR en Vigo) y Azkar Servicios, S.A., encargada hasta la fecha de operar como cámara de compensación de la red.

En 1.996 se adquirieron las compañías Transportes Somoza, S.A. (corresponsal de AZKAR en La Coruña), Somoza Transportes Santiago y Ferrol, S.A. (corresponsal para Santiago de Compostela y Ferrol) y Servicios Logísticos de Mercancías, S.L

A lo largo de 1.997 se adquirió por AZKAR el 100% del capital de Transportes Mercadal, S.A., corresponsal en la zona de Palma de Mallorca, y de Transportes Pericales Llansó, S.A. (antiguo corresponsal de AZKAR para Lleida e Igualada), acordándose con posterioridad la cesión global de los activos y pasivos de estas dos sociedades a AZKAR.

También durante 1997, se constituyeron las filiales de AZKAR, Transportes Azkar Portugal, S. U. Ltda., dedicada a la prestación de servicios de transporte de paquetería

empresarial (análogos a los de AZKAR) en Portugal, y Azkar Grupaje, S.A. enfocada hacia el transporte de grandes cargas y servicios especiales.

En el primer semestre de 1.998, AZKAR adquirió el 48% del capital del operador logístico Aldigasa, S.A. (del que AZKAR era ya el titular del 52%), de modo que actualmente es titular del 100% de su capital.

También dentro del primer semestre de 1998, AZKAR adquirió el 100% del capital de Tarraco Serveis, S.A. (corresponsal de AZKAR en Tarragona), acordándose la cesión global de sus activos y pasivos a AZKAR el 30 de junio de 1998.

Paralelamente, a partir de 1992, AZKAR ha ido incorporando corresponsalías, mediante adquisición selectiva de activos de las plazas de Santander, Logroño, Granada, Valladolid, Cáceres, Mérida y Gerona (ninguno de los cuales es significativo en el balance AZKAR). Este proceso se ha continuado mediante la adquisición de activos de las empresas que actúan como corresponsal en Lugo y Orense el 1 de septiembre de 1998.

En el ámbito europeo, AZKAR inició - en 1997 - su participación en la alianza estratégica europea del sector de transportes por carreteras, Euroexpress. En Euroexpress participan, junto con AZKAR, las trece empresas europeas de transporte de mercancías por carretera que figuran incluidas en el siguiente cuadro:.

PAIS	SOCIO
AUSTRIA	GEBRÜDER WEISS
SUIZA	JACKYMAEDER LTD
DINAMARCA	HAUGSTED INTERNATIONAL SPEDITION
NORUEGA	NORDISK TRANSPORT & SPEDITION A/s
FINLANDIA	DBN VGL Euroexpress B.V.
REINO UNIDO	LYNX EUROEXPRESS
SUECIA	NORDISK TRANSPORT AND SPEDITION AB
BELGICA	NV VGL EURO EXPRESS S.A.
LUXEMBURGO	N.V. VAN GEND EN LOOS SA
HOLANDA	VGL EURO EXPRESS B.V.
ITALIA	BARTOLINI S.p.A.
FRANCIA	GRIMAUD INTERNATIONAL
ALEMANIA	LO - GO Lieferservice GmbH & Co.

Euroexpress consiste en un acuerdo global no escrito de cooperación comercial entre las empresas mencionadas. Cada una de estas empresas actúa como agente de la alianza

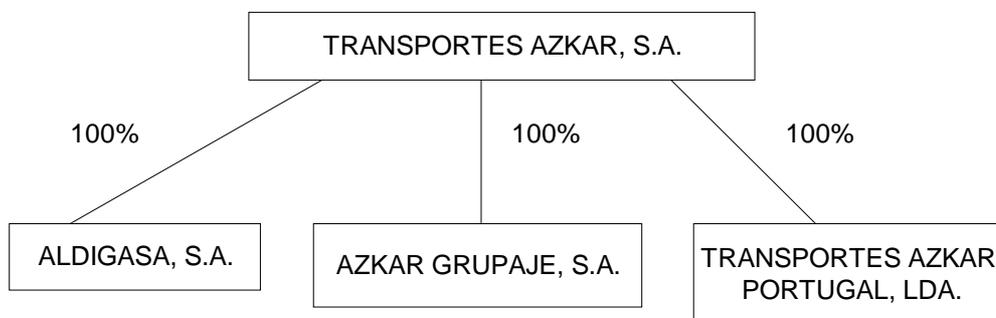
Euroexpress en su respectivo país. Así, envíos/expediciones de mercancías a nivel europeo se llevan a cabo en sus distintos segmentos por los miembros de Euroexpress en cada uno de los países por los que deba pasar el envío/expedición correspondiente. De esta forma, AZKAR, gracias a su extensa red en la Península Ibérica, provee a sus socios de Euroexpress, con servicios de transporte de mercancías por carretera dentro de España y Portugal. A su vez, los socios de AZKAR proveen le los mismos servicios en sus respectivos países. Para el cobro de los servicios prestados entre socios de Euroexpress, cada uno de los socios ha comunicado a los demás su propio sistema de tarifas aplicables en consideración al país de que se trate y a las características de la mercancía a transportar.

Desde un punto de vista operativo, AZKAR utiliza sus plazas de San Sebastián y Barcelona como puntos de entrada y salida de envíos/expediciones dentro del contexto de Euroexpress, utilizando el resto de su red para lograr que la mercancía correspondiente llegue a su destino final.

Dado lo reciente de la entrada de AZKAR en la alianza Euroexpress - como se ha dicho, en 1997 - y, teniendo en cuenta la escasa promoción y publicidad realizada por AZKAR al respecto, el impacto comercial en AZKAR ha sido discreto. En el primer semestre de 1998, se han llevado a cabo un total de 1.757 envíos/ expediciones de salida desde las plazas de AZKAR en San Sebastián y Barcelona hacia Europa. En cambio, reflejando el papel actual de España como receptor de bienes, los envíos/expediciones de entrada hacia España han sido 35.181.

En el contexto de la creciente importancia del mercado único europeo, el papel de AZKAR como miembro de Euroexpress irá adquiriendo una mayor importancia. A tal efecto, aunque hasta ahora la alianza consiste en un mero acuerdo comercial, no se descarta la posibilidad futura de intercambios accionariales entre los diferentes miembros. Además, AZKAR, al margen de Euroexpress, mantiene relaciones comerciales estables y activas con otras empresas de transporte de mercancías por carretera a nivel europeo.

A la fecha de redacción del presente folleto, el Grupo AZKAR está compuesto como señala el siguiente gráfico:



- AZKAR, se encarga del desarrollo de la actividad de paquetería empresarial y dentro del Grupo AZKAR es en quien se concentra la mayor parte del negocio.
- Transportes Azkar Portugal S.U. Ltda, nace como filial al 100% de AZKAR con la finalidad de llevar a cabo el segmento portugués del negocio llevado a cabo por AZKAR. Actualmente cuenta con delegaciones en Oporto y Lisboa. Desde un punto de vista operativo, esta filial funciona como dos plazas de AZKAR.
- Azkar Grupaje, S.A., nace como filial al 100% de AZKAR ante la necesidad de hacer frente a mayores servicios para sus clientes y, en particular, para atender al transporte de medias cargas y cargas completas o cargas de gran magnitud (es decir, cargas de más de 30m³ en volumen). A 30 de junio de 1998, Azkar Grupaje, S.A., era titular de una flota compuesta por 21 camiones (cabezas tractoras más remolques) y 3 remolques, a través de los cuales presta a AZKAR servicios de transportista en condiciones de mercado.

Así, cuando se trata del transporte de medias cargas y cargas completas, AZKAR tiene la opción de contratar a Azkar Grupaje, S.A. en lugar de contratar a transportistas autónomos para desempeñar el servicio. Las ventajas que implican la utilización de Azkar Grupaje, S.A. para AZKAR son las siguientes:

1. utilización de camiones propios para determinadas rutas;
2. contrastación de costes medios aproximados de explotación para el camionaje; y
3. mayor flexibilidad en el servicio - así, un único envío/expedición de medias cargas y cargas completas llevado a cabo por Azkar Grupaje, S.A., puede ser aprovechado por AZKAR para prestar servicios en puntos intermedios entre la plaza de origen y la de destino de las medias cargas y cargas completas de las que se trate, sin que esto implique la manipulación de varios envíos/expediciones independientes. En el caso de que el servicio fuera contratado con un tercero, la entrega de cada envío/expedición en puntos intermedios implicaría servicios independientes.

Dada su reciente creación, el peso comercial de Azkar Grupaje, S.A. dentro del Grupo AZKAR es discreto (suponiendo en 1997 una facturación aproximada de cien millones de pesetas). Sin embargo, siguiendo las tendencias actuales del mercado de transportes de medias cargas y cargas completas, el papel de Azkar Grupaje, S.A. será creciente en los próximos años.

Aldigasa, S.A. se encarga de la prestación de servicios logísticos en el área de almacenaje, manipulación y distribución física de mercancías como parte del “servicio integral” prestado por el Grupo AZKAR a sus clientes. Como se ha mencionado, durante 1998 AZKAR ha pasado a ser titular del 100% del capital de Aldigasa, S.A.

A continuación se detallan una serie de datos seleccionados del Grupo AZKAR relativos a los últimos tres ejercicios cerrados a 31 de diciembre.

DATOS FINANCIEROS SELECCIONADOS

La información financiera expuesta en el cuadro siguiente se obtiene de los estados financieros consolidados de AZKAR y de sus filiales auditadas en 1997 por Arthur Andersen y Cía., S. Com. y GTC Auditores, S.L., y auditados en 1995 y 1996 por GTC Auditores, S.L.

RESULTADO (millones pesetas)	1.997	1.996	1.995
+ Cifra de Negocios	19.797	16.533	13.895
-Aprovisionamientos, Gtos Externos y de Explotación	-12.224	-10.661	-9.428
-Gastos de Personal	-4.391	-3.836	-3.144
-Amortizaciones y Provisiones	-902	-668	-473
+Otros Ingresos	253	201	196
=Resultado de Explotación	2.533	1.569	1.047
+/-Resultados Financieros	-116	-155	-149
+/-Amortización Fondo Comercio	-66	-66	-66
=Resultados Actividades Ordinarias	2.351	1.348	831
+/-Resultados Extraordinarios	-509	-24	97
-Impuestos de Sociedades	-648	-314	-139
=Resultado del Ejercicio	1.194	791	790
+/-Resultado Atribuido a Socios Externos	51	16	-40
=Resultado Atribuidos Sociedad Dominante	1.245	807	750
Plantilla a cierre del ejercicio	1.138	977	828
Resultado de Explotación / Cifra de Negocios	12,8%	9,5%	7,5%
Resultado Ordinario / Cifra de Negocios	11,9%	8,2%	6,0%
Resultado del Ejercicio / Cifra de Negocios	6,0%	6,1%	5,7%
BALANCE (millones pesetas)			
Inmovilizado Inmaterial y Gastos Establecimiento	983	428	328
Inmovilizado Material	5.112	4.058	3.023
Inmovilizado Financiero	71	94	165
Inmovilizado Total	6.166	4.580	3.516
Fondo de Comercio	0	220	262
Gtos. Distribuir Varios Ejercicios	4	416	431
Existencias	0	3	0
Deudores	4.304	3.760	2.687
IFT y Tesorería	227	442	345
Ajustes por Periodificación	70	16	11
Activo Circulante	4.601	4.221	3.043
ACTIVO = PASIVO	10.771	9.437	7.252
Fondos Propios	5.525	4.660	3.451
Socios Externos	69	120	136
Provisiones Riesgos y Gastos	117	92	94
Deudas con Entidades de Crédito	591	728	1.173
Otras deudas Largo Plazo	30	46	2
Acreeedores a Largo Plazo	621	773	1.175
Deudas con Entidades de Crédito	883	1.120	504
Acreeedores comerciales	2.180	1.686	1.215
Otras deudas a Corto Plazo	1.378	988	676
Acreeedores a Corto Plazo	4.440	3.793	2.396
Endeudamiento Financiero Bruto	1.504	1.893	1.679
Fondo Maniobra Financiero (sin Stocks)	160	428	647
Activo Circulante / Deudas a Corto Plazo	103,6%	111,3%	127,0%
Endeud. Financiero / Fondos Propios	27,2%	40,6%	48,6%
Endeud. Financiero / Deudas Totales	29,7%	41,4%	47,0%
Deudas Totales / Total Pasivo	47,0%	48,4%	49,2%

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

El Grupo AZKAR ha centrado su actividad tradicional en el transporte de mercancías por carretera, dentro del segmento de paquetería industrial y comercial. A pesar de que la mayor parte del negocio del Grupo AZKAR se concentra en AZKAR, en los últimos años ha iniciado una diversificación de su actividad, al objeto de ampliar su oferta con servicios de alto valor añadido para sus clientes. En esta línea, ha completado durante 1.998 la adquisición del 100% del capital del operador logístico Aldigasa, S.A., del que ya poseía la mayoría (52%), ha constituido, en 1.997, Azkar Grupaje, S.A. (que, como se ha explicado con anterioridad, es titular de una flota de vehículos y dedicada al transporte de medias cargas y cargas completas) y Transportes Azkar Portugal S.U. Ltda. El siguiente cuadro refleja la evolución de las distintas actividades en 1997:

	AZKAR	Aldigasa, S.A.	Azkar Grupaje, S.A.	Tptes. Azkar Portugal S.U. Ltda.
Período comprendido	12 meses	12 meses	6 meses	7 meses
Cifra de negocio (en millones de pesetas)	18.569	1.304	32	188
Beneficios/Pérdidas después de impuestos (en millones de pesetas)	1.289	(107)	1,88	1,03
Empleados	991	129	2	16

Dentro de su tendencia a la diversificación y optimización de los servicios prestados a sus clientes, AZKAR ha concentrado sus esfuerzos en la constitución de una red integral en España y Portugal. Así, ha llegado a contar actualmente con 56 plazas, 54 de ellas repartidas por la geografía española y 2 en Portugal. A su vez, las 56 plazas de AZKAR se reparten entre:

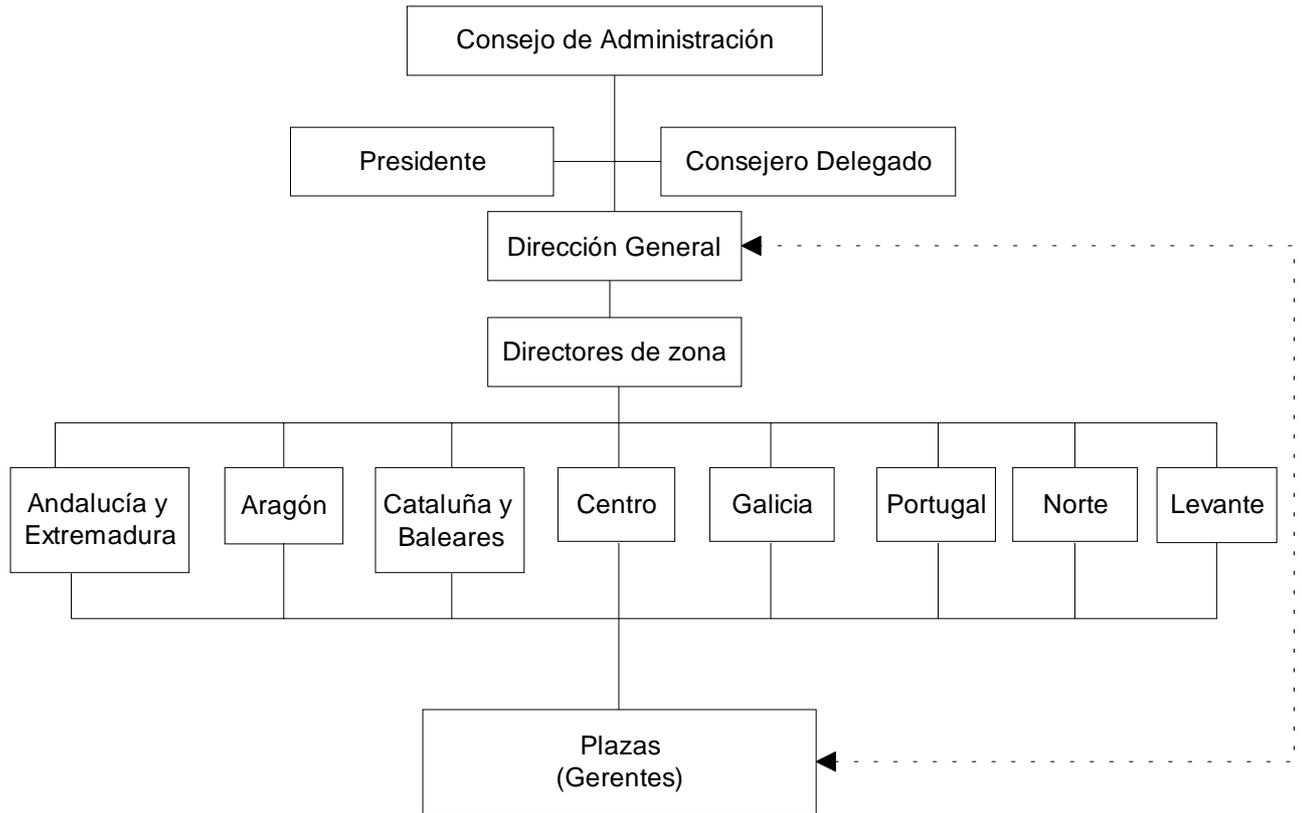
- a) 34 “delegaciones” - plazas situadas en instalaciones de las que AZKAR es titular (a título de arrendatario, de superficiario o de propietario), que se encuentran operadas directamente por AZKAR a través de sus propios medios humanos y tecnológicos; y
- b) 22 “corresponsalías” - relaciones contractuales verbales de carácter indefinido entre AZKAR y sociedades independientes dedicadas al transporte de mercancías por carretera en zonas geográficas en las que AZKAR no opera a través de una delegación por razones estratégicas asociadas a la escasa densidad de población en el ámbito en el que operan, y al reducido número de expedidores y canales en distribución de las zonas de que se trata. La relación contractual entre el corresponsal y AZKAR se ajusta a los usos del sector de transporte de mercancías por carretera y se caracteriza por lo siguiente:

- AZKAR y sus corresponsales se prestan servicios recíprocos de recogida y distribución de mercancías de acuerdo con las condiciones económicas previamente acordadas entre ambos.
- Las instalaciones físicas donde funcionan las corresponsalías, los vehículos y los medios humanos utilizados por las mismas, son de titularidad exclusiva de los corresponsales, quienes deben contar con las respectivas autorizaciones municipales y administrativas para el desempeño de su actividad. AZKAR no tiene control alguno sobre la plantilla, empleados u organización de las corresponsalías. Los corresponsales, por lo tanto, organizan su negocio por su propia cuenta y riesgo.
- Tanto las instalaciones y vehículos, como el personal de las corresponsalías ostentan las marcas, logos, rótulos y signos distintivos de AZKAR (único titular de la marca). La relación entre AZKAR y los transportistas autónomos tiene carácter mercantil, estable y es de duración indeterminada, según lo que prevé el artículo 1.3 g del Estatuto de los Trabajadores, en la redacción dada por Ley de 19 de Mayo de 1994. Los transportistas autónomos y el personal de las corresponsalías exhiben los signos distintivos de la marca en razón del servicio que prestan, estando las corresponsalías y los transportistas autónomos, de ruta y de reparto y recogida, sujetos a la supervisión por parte de AZKAR en el cumplimiento de los objetivos de servicio.
- La relación entre AZKAR y sus corresponsales se basa en la mutua confianza y en un régimen de exclusividad en la prestación de servicios para AZKAR. Por lo tanto, en el momento en que desaparece alguno de estos dos elementos, cualquiera de las partes puede dejar sin efecto el contrato de corresponsalía correspondiente.
- Las corresponsalías se encuentran obligadas a proporcionar información diaria a AZKAR en relación con los envíos/expediciones y servicios realizados. En la práctica, AZKAR gestiona el sistema informático de la totalidad de las plazas (es decir, tanto de las delegaciones como de las corresponsalías), manteniendo un estricto control sobre las operaciones realizadas. Además, AZKAR exige a sus corresponsales sus cuentas anuales, de forma que mantiene un cierto control sobre la situación económico-financiera de sus corresponsalías. AZKAR desarrolla desde 1993 un programa anual sistemático de auditoría interna, a través del cual el funcionamiento operativo y administrativo de todas las plazas es revisado para determinar el grado de cumplimiento de lo previsto en los manuales internos aplicables, perfeccionar los procesos y garantizar la veracidad y puntualidad de la información interna. Esta labor de control es llevada a cabo por equipos de profesionales destacados por los servicios corporativos de AZKAR, quienes llevan a cabo, asimismo, un seguimiento habitual con frecuencia al menos mensual, de los principales indicadores de calidad y rendimiento.

- El reparto de ingresos y gastos entre AZKAR y las corresponsalías funciona de la misma forma que entre las delegaciones de AZKAR. Es decir, los ingresos y gastos entre todas las plazas de AZKAR se reparten según porcentajes fijos entre la plaza de origen de la mercancía y la plaza de destino (con diferencias en cuanto a los porcentajes de ingresos en función de la dimensión y estructura de las plazas).
- Las corresponsalías son consideradas a todos los efectos como plazas de AZKAR y, como tales, participan de los beneficios informáticos y de los cursos de formación prestados por AZKAR a los profesionales de sus plazas.
- En la práctica, dado el alto nivel de integración de las corresponsalías dentro de la red de plazas de AZKAR, en virtud del aprovechamiento y utilización por las mismas de los sistemas informáticos, cursos de formación y procedimientos de negocio de AZKAR, la independencia de las corresponsalías es más jurídica que operativa.

La tendencia de AZKAR a la expansión ha creado la necesidad de introducir mejoras de gestión en la red. Para ello, AZKAR ha incorporado ya las siguientes innovaciones, aplicables a la totalidad de sus plazas, algunas de las cuales se encuentran en fase de desarrollo:

1. Descentralización operativa a través de la atribución de responsabilidad sobre determinadas zonas geográficas a directores de zona que se encargan de controlar el funcionamiento adecuado (con cumplimiento de los estándares de servicio requeridos por el Grupo AZKAR) de las plazas que correspondan a la zona que se les encargue. Los directores de zona son supervisados por la dirección general de AZKAR que actúa como centro de gestión y control para la totalidad de la operación.



- Creciente profesionalización de empleados y directivos, a través de la creación y desarrollo de programas de formación constante que respondan a las necesidades/deficiencias que se observen en un momento determinado en los servicios prestados por el Grupo AZKAR. También es destacable la delegación del control y seguimiento de los servicios prestados a clientes específicos por equipos de trabajo fijos encargados de conocer profundamente las necesidades y peculiaridades de clientes determinados, apuntado a la creación de relaciones “personales” entre el Grupo AZKAR y sus clientes.
- Desarrollo y creación de sistemas de información operativa y contable y de comunicaciones en particular, vía intranet, como forma de apoyo y optimización de la expansión producida últimamente con el fin de lograr la mejora de la gestión diaria del negocio del Grupo AZKAR.
- Desarrollo e implantación de un sistema de calidad propio y exhaustivo al que ha sido otorgado el certificado AENOR (según viene definido en la ISO 9002) con el N° 471/2/96-.

IV.2.1 Paquetería empresarial

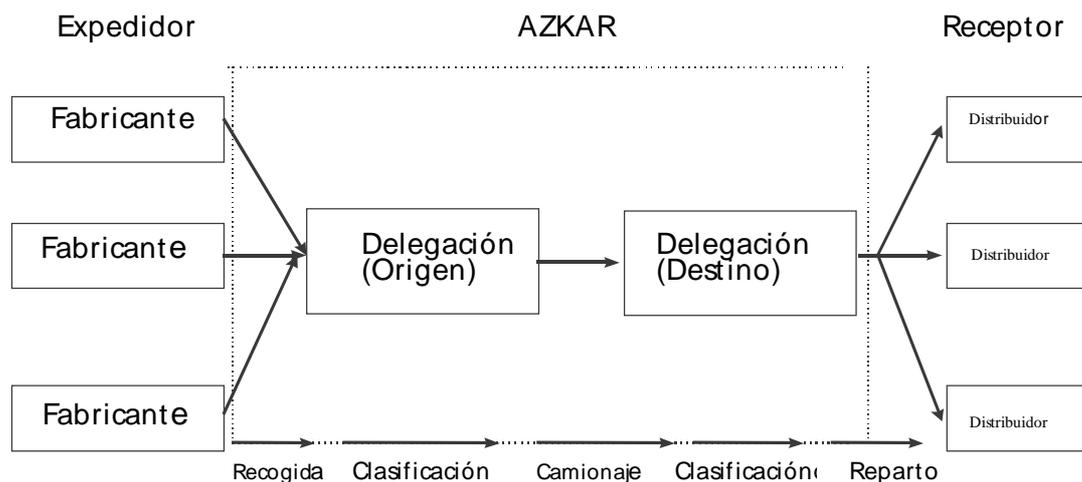
a) Descripción del servicio

1. Servicio de paquetería empresarial

El servicio de paquetería empresarial actualmente llevado a cabo principalmente por AZKAR se caracteriza por el manejo de envíos/expediciones con un peso entre 20 y 100 kilogramos. Este servicio se presta exclusivamente a industrias y comercios (segmento de "business to business") dentro del sector de carga fraccionada, excluyendo, en la práctica, el servicio a particulares.

El flujo de mercancías, con plazos usuales de entrega de entre 24 y 48 horas, conforme a los niveles de servicio establecidos por AZKAR, es continuado y regular. Normalmente, el servicio conlleva manipulaciones de consolidación y desagregación de cargas.

El esquema de ciclo del servicio prestado por AZKAR se representa en el siguiente cuadro:



Según el esquema previo, AZKAR, como agencia de transportes que es, actúa como intermediario en el transporte de mercancías según encargos realizados por sus clientes (conforme a la legislación que regula su actividad).

Ante un encargo de un cliente, AZKAR puede utilizar medios propios (empleados dotados de vehículos de los que AZKAR sea titular), o puede contratar transportistas autónomos. En el primer caso, AZKAR actúa como agencia de transportes y porteador frente al cliente de que se trate. En cambio, en el segundo caso, AZKAR pasa a ser lo que se denomina cargador y actúa como cliente del transportista autónomo, quien realiza el servicio.

Dentro del ciclo de actividad de AZKAR, existen dos categorías de transportistas autónomos que se exponen a continuación:

1. Transportistas autónomos de reparto y recogida - se encargan tanto de recoger la mercancía de que se trate desde las dependencias del expedidor con el objeto de llevarla a la plaza de origen para su clasificación, como de recogerla una vez llegada a la plaza de destino, para llevarla a las dependencias del receptor.
2. Transportistas autónomos de ruta - se encargan de llevar la mercancía desde la plaza de origen hasta la plaza de destino.

Obviamente, las tareas que llevan a cabo transportistas autónomos también pueden ser (y en algunos casos son) llevadas a cabo por empleados del Grupo AZKAR.

Por lo tanto, el ciclo del servicio prestado por AZKAR (sea utilizando transportistas autónomos o transportistas empleados de AZKAR) consiste en lo siguiente:

- Recogida - la mercancía a transportar es recogida por un “transportista de recogida” de las dependencias de los diferentes expedidores (clientes) y llevada a la plaza de origen.
- Clasificación en origen - el personal de la plaza de origen consolida y organiza la mercancía recibida según sus características y lugar de destino.
- Camionaje - la mercancía es entregada en la plaza de origen a un “transportista de ruta” para que la traslade desde la plaza de origen a la plaza de destino.
- Clasificación en destino - el personal de la plaza de destino desconsolida y organiza la mercancía recibida según sus características y lugar de destino.
- Reparto - la mercancía es recogida por un “transportista de reparto” y llevada a las dependencias del receptor.
- Facturación - un expedidor puede encargarle a AZKAR un servicio pagándolo directamente en la plaza de origen, quien facturará el servicio (es decir, un servicio de transporte a porte pagado), o puede encargarlo para ser pagado por el receptor, en cuyo caso será la plaza de destino quien facturará el servicio (es decir, un servicio de transporte a porte debido).

A continuación se expone un cuadro que refleja la evolución de los ingresos de AZKAR en el negocio de paquetería industrial en los últimos tres años y primer semestre de 1998.

(en millones de pesetas)			
1 ^{er} semestre 1998	1997	1996	1995
10.815	18.569	15.019	12.876

Como se ha dicho, AZKAR lleva a cabo sus servicios a través de 54 plazas diseminadas por el territorio nacional y 2 delegaciones en Portugal (situadas en

Lisboa y Oporto). Del total de 56 plazas, 34 son delegaciones de AZKAR y 22 son corresponsalías.

La distribución de ingresos y gastos entre las plazas de AZKAR funciona de igual forma cuando se trata de delegaciones como de corresponsalías. Los ingresos y gastos entre todas las plazas de AZKAR se reparten según porcentajes fijos entre la plaza de origen y la plaza de destino (con diferencias, eso sí, en cuanto a los porcentajes aplicables en función de la dimensión y estructura de las plazas).

Como ejemplo de la distribución de ingresos y gastos entre plazas de AZKAR, el siguiente cuadro toma una expedición de valor hipotético de 1.000 pesetas con liquidación de ingresos al 50% para las plazas de origen y destino, y con un gasto de camionaje (es decir, la cantidad debida al transportista por el servicio de transporte de la mercancía) de 300 pesetas.

Expedición a porte pagado (cobro a cliente en plaza de origen)				Expedición a porte debido (cobro a cliente en plaza de destino)			
Plaza Origen		Plaza Destino		Plaza Origen		Plaza Destino	
Ingreso	1.000	Ingreso	350	Ingreso	350	Ingreso	1.000
Gasto (camionaje)	300					Gasto (camionaje)	300
Cantidad debida a plaza destino por servicio	350					Cantidad debida a plaza origen por servicio	350
	650						650
Margen	350	Margen	350	Margen	350	Margen	350

- Según el cuadro anterior, de las 1.000 pesetas facturadas al cliente (sea en la plaza de origen o la de destino) se debe descontar el gasto de camionaje (en el cuadro, 300 pesetas) - es decir, la cantidad debida al transportista autónomo por el servicio de transporte, o debida a la plaza que provee el camionaje cuando éste haya sido realizado por empleados de alguna de las plazas. El gasto de camionaje se distribuye al 50% entre las plazas de origen y destino. Sin embargo, contablemente la totalidad de ese gasto se imputa a la plaza que cobra el porte.
- La cantidad restante, tras deducir lo debido por gasto de camionaje, se reparte entre la plaza de origen y la de destino (sean delegaciones o corresponsalías) según porcentajes prefijados que varían - en función de la dimensión o estructura de las plazas.

- En la práctica, la imputación de ingresos y gastos entre las plazas de AZKAR se lleva a cabo a través de los servicios realizados por la cámara de compensación de AZKAR. Dada la existencia de una red informática centralizada en AZKAR, diariamente las plazas de la red (sean delegaciones o corresponsalías) documentan los envíos/expediciones realizados. De esta manera, la cámara de compensación recibe información detallada de los servicios proporcionados por cada una de las plazas.
- Mensualmente, la cámara de compensación efectúa un recuento de todos los envíos/expediciones llevados a cabo durante el mes correspondiente, y emite facturas para cada una de las plazas por los ingresos debidos a cada una de ellas en relación a los servicios prestados durante el mes. En tales facturas, la cámara de compensación repercute a las plazas los costes que correspondan a cada una de ellas por camionaje, las cantidades debidas a las otras plazas, y el 2% como coste de servicios corporativos (es decir, costes debidos a AZKAR por el funcionamiento de la cámara de compensación).
- La facturación a clientes se lleva a cabo de forma mensual y descentralizada desde cada una de las plazas. Las condiciones de cobro están determinadas entre AZKAR y sus clientes a través de ofertas firmadas y aceptadas, y contemplan los aplazamientos de pago característicos de las relaciones comerciales interempresariales propias del mercado ibérico.

Los ingresos de AZKAR provienen de dos fuentes principales:

- Por un lado, la facturación directa a clientes que representó aproximadamente el 80% de los ingresos de AZKAR para el ejercicio de 1997.
- Por otro lado, la facturación a corresponsales para los servicios de transporte realizados por AZKAR que representó aproximadamente el 18% de los ingresos de AZKAR para el ejercicio de 1997.

Los ingresos de AZKAR se componen de los elementos incluidos en la tabla siguiente.

	1er Semestre 1998		1997		1996		1995	
Facturación a clientes	8.797	81,4%	14.907	80,2%	11.074	73,7%	8.877	69,0%
Comisiones de corresponsales	1.737	16,1%	3.394	18,3%	3.730	24,8%	3.796	29,5%
Otros servicios (1)	281	2,5%	268	1,5%	215	1,5%	203	1,5%
Total	10.815	100%	18.569	100%	15.019	100%	12.876	100%

- (1) Cantidades adicionales cobradas a los clientes para los casos en que AZKAR realiza, al entregar la mercancía correspondiente, una gestión de cobros de la mercancía por cuenta del cliente (entrega contrarreembolso).

El volumen de facturación a corresponsales ha ido disminuyendo en comparación con la facturación a clientes. Este hecho se debe principalmente a la política de adquisiciones de AZKAR durante los últimos años, a fin de ir integrando en AZKAR a las corresponsalías que se ha estimado conveniente en cada momento.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los ingresos por expediciones de salida.

	1er semestre 1998	1997	1996	1995
Número de expediciones de salida (en miles)	3.639	6.292	5.273	4.506
Pesetas/Expedición	2.895	2.909	2.809	2.812

Las cifras de ingresos por expediciones se pueden tomar como una indicación aproximada de precios medios. - AZKAR - publica una tarifa general - de precios y servicios, de vigencia anual -, para la determinación del precio de una expedición entre cualesquiera dos puntos de la geografía española y portuguesa, con base en la distancia entre origen y destino, el peso de la expedición y a circunstancias específicas del reparto en la localidad de destino, previendo un sobreprecio para la entrega en poblaciones menores. Cada delegación dispone de la tarifa para el transporte al resto de las plazas y el conjunto de las tarifas está disponible en la página www.azkar.es/tarifas. La tarifa general es aplicable a todas las expediciones de remitentes esporádicos, disponiendo los clientes, generalmente, de condiciones especiales, en función de características del servicio, tipología de mercancía y frecuencia de los envíos, que suponen ciertas bonificaciones respecto de la tarifa general. En cuanto a la oferta específica de plazos de

servicio, basada en el carácter regular de las – rutas entre plazas y de las rutas de recogida y reparto, aquella se contiene en el libro de servicios y se incluye, con el alcance requerido por las necesidades de cada cliente, en la oferta correspondiente, pudiendo ser asimismo conocidos dichos plazos de servicio a través de los agentes del servicio de atención telefónica a clientes. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que, a pesar de que AZKAR cuenta con una tarifa general con vigencia anual fijada en consideración a la distancia y peso del envío/expedición, existen, además, múltiples tarifas especiales que tienen en cuenta las especiales características del cliente, la tipología de la mercancía a transportar (*en función, por ejemplo, de la densidad o las características del embalaje*), las peculiaridades del destinatario y las circunstancias del servicio.

En los últimos años la tarifa general de AZKAR ha aumentado en consideración al coste general de vida en España, y también lo han hecho las tarifas especiales aplicadas por AZKAR. Como contrapartida al incremento de tarifas, sin embargo, se encuentra la existencia de los numerosos descuentos aplicables a determinados clientes –. Tales descuentos son aplicables por las plazas a su propio juicio (obviamente teniendo en cuenta la necesidad de cubrir tanto los costes de camionaje de cada envío/expedición, como los costes de operación de la plaza misma - plantilla, formación de empleados, alquileres, suministros, etc.).

Dado el elevado nivel de competencia imperante en el sector, resulta difícil para los operadores una elevación sustancial de – los precios. Por lo tanto, el incremento en la cifra de negocio de AZKAR responde casi exclusivamente al incremento de su actividad dado que en los últimos años el incremento de su tarifa real (que en la práctica se aplica a clientes) ha estado por debajo del IPC.

Además, es necesario tener en cuenta que, en línea con las tendencias generales del sector, el número de envíos del Grupo AZKAR va en aumento, lo cual es imputable al acortamiento de los plazos de entrega, lo que ha permitido a los comerciantes una disminución paulatina de sus stocks.

2. Intermodalidad

La tendencia europea en el sector de transportes de mercancías por carretera apunta a una mayor integración entre los diferentes métodos de transporte (carretera, marítimo, ferroviario y aéreo) - la llamada “intermodalidad” -, a fin de lograr una utilización más eficaz y rentable del conjunto de las redes de transporte. Se apunta, por lo tanto, a la utilización de más de un sistema de transporte para la ejecución del servicio de que se trate. En este contexto, AZKAR integra su red de transporte terrestre con servicios marítimos y de carga aérea hacia las islas Canarias, Baleares, Azores y Madeira. Los servicios ferroviarios, en cambio, no se adecuan a las necesidades de AZKAR por el hecho de ser un medio de transporte útil solamente cuando se trata de transportes a largas distancias en las que no exista la necesidad de hacer entregas en puntos intermedios y para el transporte de graneles y materias primas.

3. Parque de vehículos

En cuanto al parque de vehículos, el Grupo AZKAR opera con una flota compuesta por 920 vehículos de reparto y recogida (de los cuales aproximadamente un 30% son propiedad del Grupo AZKAR) y 310 vehículos de ruta (de los cuales un 2% son propiedad del Grupo AZKAR). Los vehículos que no son propiedad del Grupo AZKAR, aproximadamente 950, pertenecen a transportistas autónomos que prestan sus servicios al Grupo AZKAR.

Tales transportistas autónomos prestan sus servicios al Grupo AZKAR en virtud de acuerdos verbales, en régimen de exclusividad práctica (es decir, aunque no tengan compromisos escritos de exclusividad, en la práctica existe un régimen de exclusividad dada la imposibilidad de prestar servicios a terceros al dedicar al Grupo AZKAR toda su jornada de trabajo). Además, tanto los vehículos como los uniformes de los transportistas incorporan la imagen corporativa de AZKAR.

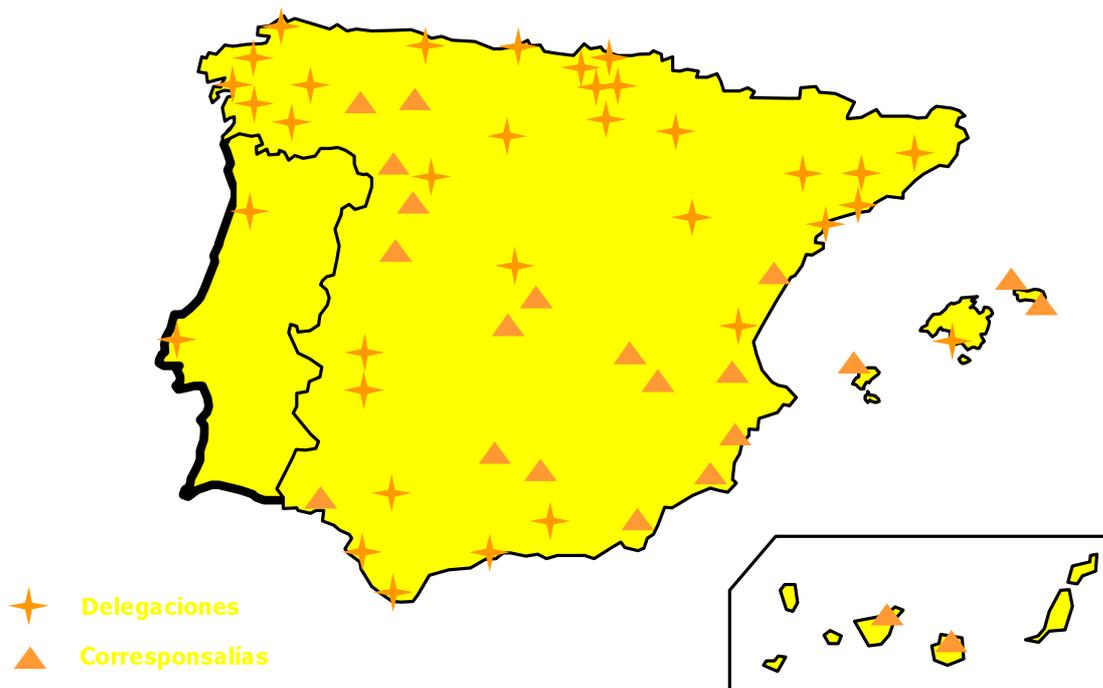
AZKAR mantiene un archivo con copia de toda la documentación legal de los vehículos de los transportistas autónomos. Durante el año realiza controles aleatorios del cumplimiento de sus obligaciones legales y fiscales por los transportistas autónomos.

Finalmente, AZKAR exige anualmente a sus transportistas autónomos la remisión de copias de los recibos y tarjetas de licencia que prueban el cumplimiento de dichas obligaciones.

b) Implantación geográfica

A lo largo de los últimos cinco años, AZKAR ha llevado a cabo un ambicioso programa de inversiones de cara a extender y consolidar su red de centros de transporte por toda la Península Ibérica, incluyendo Portugal y las Islas. En la actualidad cuenta con una red de 56 plazas que operan bajo el nombre “Azkar”, de las cuales 34 son delegaciones. Esta red, con una cobertura del 100% del territorio peninsular e insular, es una de las más consolidadas en el mercado nacional y portugués considerando la dirección de AZKAR que la densidad y capilaridad de la red otorgan una clara ventaja competitiva al Grupo AZKAR frente a otros operadores, tanto nacionales como extranjeros.

Los siguientes cuadros reflejan la ubicación de las plazas de AZKAR:



Delegaciones		Corresponsalías
1. Asturias (Polígono Industrial Silvota)	2. Algeciras (Polígono Industrial Palmones)	1. Albacete (Polígono Industrial Campollano)
3. Barcelona - Sta. Perpetua de Mogoda (C.I.M. del Vallés)	4. Bilbao – Bedia (Barrio Murtaza)	2. Albaida (Polígono Industrial Barranc de Verger)
5. Cáceres (Polígono Industrial Capellanías)	6. Burgos - Villafría (Ctra. Madrid - Irún)	3. Alcoy
7. Cádiz - Puerto de Sta. María (Polígono Industrial Las Salinas)	8. Gerona (c/ Dr Joan Torró i Cabratosa)	4. Alicante - Elche (Polígono Industrial Elche c/Juan de la Cierva)
9. Logroño (Polígono Industrial Cantabria II)	10. Granada (Polígono Industrial Asegra)	5. Almería - La Cañada (Paraje Mami - Ctra. Viator)
11. Madrid - Coslada (derecho superficie) (Avda. Europa, 1)	12. Igualada - Barcelona (Polígono Industrial c/ Alemany)	6. Castellón de la Plana (Ciudad del Transporte)
13. Málaga	14. La Coruña	7. Córdoba

Delegaciones		Corresponsalías
(Polígono Industrial Santa Cruz)	(Polígono Industrial Pocomaco)	(Polígono Industrial Las Quemadas)
15. Pamplona (Polígono Industrial Agustinos)	16. Lazcano - Guipúzcoa (c/Hiribarren 32)	8. Cuenca (Polígono Industrial La Cerrajera)
17. Santander (derecho superficie) (Ciudad del Transporte)	18. Lisboa - Alverca (Terminal TIR Alverca) (1)	9. Huelva (Ctra. Nacional 431)
19. Santiago de Compostela (Polígono Industrial El Tambre)	20. Mérida (Polígono Industrial El Prado)	10. Ibiza (Polígono Industrial 10 - C'an Bufi)
21. Tarragona (Polígono Industrial Francoli)	22. Oporto - Perafita (Terminal TIR Freixieiro) (1)	11. Jaén (Polígono Industrial Los Olivares)
23. Valencia - Picaña (Polígono Industrial La Alquería de Moret)	24. Palma de Mallorca (Polígono Industrial Son Castelló)	12. Las Palmas de Gran Canaria (Muelle Primo de Ribera)
25. Vitoria (Polígono Industrial Jundiz)	26. San Sebastián (Polígono Industrial Akarregui)	13. León - Sta. Olaja de la Ribera (Ctra. Villaroañe)
27. Zaragoza (Ciudad del Transporte)	28. Sevilla (Recinto Merca Sevilla)	14. Manzanares - Ciudad Real (Polígono Industrial Nave 2-B)
29. Lérida - en construcción	30. Valladolid (Polígono Industrial San Cristóbal)	15. Menorca - Mahón (Avda. Caballería - Central)
31. Lugo (Polígono Industrial La Campiña)	32. Vigo – Pontevedra (Avda. Madrid)	16. Murcia - Cobatillas (Ctra. La Fortuna)
33. Orense - Seixalvo (Ctra. de Zamora)	34. Ferrol - La Coruña (Polígono Industrial Ensenada de la Gándara)	17. Palencia (Polígono Industrial c/ Levante)
		18. Ponferrada - León (Ctra. Nacional VI)
		19. Salamanca (Polígono Industrial El Montalbo)

Delegaciones		Corresponsalías
		20. Santa Cruz de Tenerife (Polígono Industrial Costa Sur)
		21. Toledo - Fuensalida (Polígono Industrial Mariola)
		22. Zamora (c/ Salamanca)

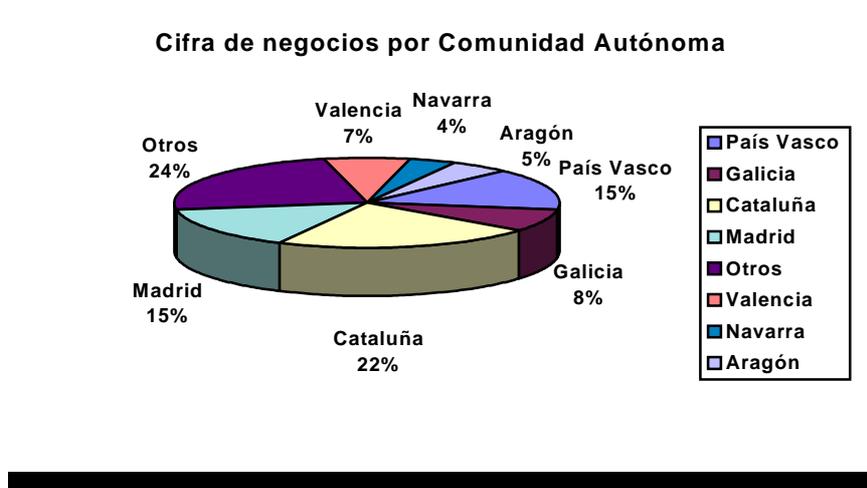
(1) Estas plazas se encuentran en Portugal.

Las corresponsalías, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997, responden de un 18% de la facturación global de la totalidad de las plazas de la red de paquetería industrial AZKAR. De todas las corresponsalías, la de Alicante, Morata Logística y Transportes, S.L., representa el 11% de la facturación global de AZKAR. El restante 7% se reparte entre las restantes 21 corresponsalías.

En los últimos tres años todas las plazas del Grupo AZKAR han sido rentables de forma recurrente. Esto permite mantener los niveles de inversión del Grupo AZKAR que son la mejor garantía de cara al mantenimiento de los niveles de calidad perseguidos por el Grupo AZKAR. De este modo AZKAR fue la primera empresa del sector de transporte de paquetería industrial en obtener el certificado ISO 9002 de calidad. AZKAR se encuentra fuertemente comprometida con la mejora de los niveles de calidad en el servicio. En este sentido, sus esfuerzos se han traducido en que en los últimos años se ha observado una disminución sistemática del porcentaje de incidencias o incumplimiento de las previsiones de servicio determinadas en el manual de calidad y en el libro de servicio de AZKAR. Esto se aprecia en el siguiente cuadro:

Evolución de Incidencias	
1.998 1er. semestre	3,6%
1.997	3,9%
1.996	4,5%
1.995	4,6%

En el gráfico siguiente se expone la cifra de negocios de AZKAR por Comunidad Autónoma.



c) Cientes

AZKAR presta servicios a una cartera de clientes que se caracteriza por ser:

1. *Diversificada*, por un lado debido a que, siguiendo la tendencia general del mercado en el sector de transporte de mercancías, los clientes no suelen entregar a un único transportista el reparto del 100% de su facturación, y por otro lado, por decisión de AZKAR, que prefiere una clientela variada a fin de diluir los riesgos derivados de la concentración de sus clientes.
2. *Orientada hacia sectores en que las mercancías tienen un alto valor añadido*, como son los productos:
 - informáticos;
 - de electrónica de consumo;
 - confección y calzado;
 - de automoción; y
 - bienes de equipo.

Las áreas en las que AZKAR no opera son el transporte de mercancía refrigerada, mercancías peligrosas, mensajería, y en el segmento de productos perecederos.

La cartera de clientes de AZKAR está formada por más de 18.000 empresas e industrias de los sectores más variados. El 74% de la facturación se concentra en 1.250 clientes, ninguno de los cuales supera el 1% de la facturación.

El siguiente cuadro muestra la facturación acumulada de AZKAR concentrada por números de clientes.

Prestación de servicios 1997		
Facturación acumulada	Nº Clientes	% Facturación acumulada (millones de pesetas)
2.474	20 primeros	13%
4.211	50 primeros	23%
5.994	100 primeros	32%
13.756	1.250 primeros	74%
18.589	13.563	100%

La amplia cartera de clientes de AZKAR cuenta con una sólida calidad crediticia, y se distribuye de forma equilibrada a lo largo de toda la Península.

Tal y como muestra el siguiente cuadro, ningún sector de actividad concentra un elevado porcentaje de los ingresos, reduciendo la exposición de Azkar ante evoluciones adversas de los mercados en los que operan sus clientes.

ORDEN	SECTOR	% S/ Facturación
1	MAQUINARIA Y SUMINISTROS INDUSTRIALES	22,8%
2	CONFECCIÓN	16,3%
3	ARTICULOS PARA EL HOGAR	11,1%
4	FERRETERÍA	8,5%
5	ELECTRODOMÉSTICOS	7,2%
6	PAPEL Y EDITORIAL	5,7%
7	MATERIAL DEPORTIVO	4,8%
8	OPERADORES LOGÍSTICOS	4,5%
9	ALIMENTOS NO PERECEDEROS Y BEBIDAS	3,9%
10	AUTOMOCIÓN	3,8%
11	ELECTRÓNICA DE CONSUMO	3,1%
12	JUGUETES	2%
13	VARIOS	1,7%
14	LABORATORIOS	1,5%
15	INFORMÁTICA	1,1%
16	COSMÉTICA	0,8%
17	CALZADO	0,7%
18	OFIMÁTICA	0,3%
19	GRANDES SUPERFICIES	0,1%
	TOTAL	100%

Dado que, como se ha indicado, la tendencia general en el sector de transportes de mercancías por carreteras es que las empresas/industrias no confíen la totalidad de su operación a un único transportista (a fin de no encontrarse en una situación de dependencia exclusiva), la política de captación de clientes de AZKAR ha de ser constante. Debido a ello, AZKAR dedica importantes medios al refuerzo y ampliación de su relación con clientes existentes, así como al desarrollo de ofertas a medida para nuevos clientes.

A fin de potenciar la relación/fidelidad con sus clientes, AZKAR ha desarrollado un sistema de trato “personalizado”, de forma que el servicio que se les preste cubra las especiales necesidades y peculiaridades del cliente de la manera más eficiente posible. En este aspecto, ha sido determinante el papel desempeñado por el sistema de atribución de clientes específicos a equipos de trabajo determinados. Así, los clientes reciben un trato especial de parte de empleados que les conocen y que se encuentran al tanto de sus especiales necesidades.

La constante preocupación de AZKAR por sus clientes se refleja también en la presentación de ofertas adecuadas a las necesidades del cliente en función de las circunstancias de los envíos.

AZKAR encarga con periodicidad bianual a consultores externos la realización de encuestas a clientes y prospectos, para conocer la situación competitiva del servicio que presta y las expectativas de los clientes. El resultado de dichas encuestas, la última de las cuales se desarrolló en abril de 1998, se publica en el boletín para clientes “Muy Por Delante” y está disponible en la página www.azkar.es/noticias. Adicionalmente, AZKAR organiza periódicamente encuentros con clientes, para conocer de primera mano las tendencias del sector y ajustar su oferta de servicio.

En 1997, la revista *Logística & Transporte* eligió a AZKAR Mejor Empresa de Transporte de Paquetería Industrial del Año; en noviembre de ese mismo año, la revista *Actualidad Económica* publicó una encuesta que revelaba que AZKAR está considerada la compañía más prestigiosa de transporte de paquetería de España.

d) Mercado

1. Características del sector

La mayor parte de las compañías que operan en el mercado español de paquetería industrial son empresas de reducida dimensión. Esto, unido al ámbito tradicionalmente local de muchas de ellas, ha desembocado en una elevada fragmentación del mercado, si bien el nivel de atomización es inferior a la media de la Unión Europea.

El carácter familiar de muchas de las empresas ha tenido y tiene otros efectos visibles como son los reducidos niveles de calidad y fiabilidad y la baja capitalización de muchas de las compañías. La escasez de fondos, asimismo, ha limitado las posibilidades de modernización, informatización y expansión de las redes de transporte de las compañías, abundando aun más en el carácter local de muchas de estas empresas.

Las características del sector, unidas a las peculiaridades del mercado español (entre otras, el relieve montañoso y baja densidad demográfica), generan una serie de barreras de entrada que disuaden de hecho la entrada de nuevos competidores al mercado. Las barreras de entrada más significativas son:

1. Necesidad de un conocimiento específico en relación con la realidad de las características específicas del tejido de la pequeña y mediana empresa nacional.
2. El elevado nivel de fidelidad a la marca.
3. Cuantiosas inversiones para alcanzar una amplia cobertura geográfica y sistemas informáticos competitivos.
4. Elevado apalancamiento operativo.
5. Fortaleza financiera para mantener los costes de estructura hasta alcanzar suficiente masa crítica.

6. Deficiencia de infraestructura para ubicar adecuadamente instalaciones con niveles óptimos de productividad.

2. Tamaño

Dadas las peculiaridades del servicio y la poca información suministrada por las compañías del sector, resulta difícil establecer los límites del mercado, siendo difusas las fronteras con otros segmentos relacionados como el de mensajería o el de almacenaje. En la actualidad coexisten multitud de operadores de reducidas dimensiones, siendo pocas las empresas con una dimensión nacional.

Sin embargo, se calcula que en España existen actualmente un total aproximado de 70.000 transportistas de mercancía por carretera. En su mayoría, se tratan de transportistas autónomos (el 71,12%), mientras que solamente el 0,4% de las empresas tiene más de 20 vehículos¹.

En términos generales y teniendo en cuenta que, en muchos casos, se trata de empresas de carácter local, las características que definen a las empresas pertenecientes al sector de transporte de mercancías por carretera son, de forma aproximada, las siguientes²:

- 80% de las empresas tienen un único empleado.
- 85% de las empresas tienen un solo vehículo.
- 65% de las empresas facturan menos de 5 millones de pesetas al año.
- 1% del sector - 700 empresas - acapara un tercio de la facturación anual del sector.
- 90% de las empresas son personas físicas.
- 10% de las empresas son sociedades.
- Las sociedades tienen una media de 7,5 vehículos y 10,4 empleados.
- Las sociedades facturan una media de 113 millones de pesetas al año.

Las veinte empresas consideradas como las más importantes del sector tienen un volumen de negocio global de aproximadamente 184.000 millones de pesetas anuales, aunque en algunos casos la cifra se vea incrementada por la realización de servicios en combinación con medios de transporte de mercancías distintos a la carretera y, en otros, por las cantidades derivadas de la prestación de labores logísticas, de almacenaje o similares.

¹ Fuente: Ministerio de Fomento.

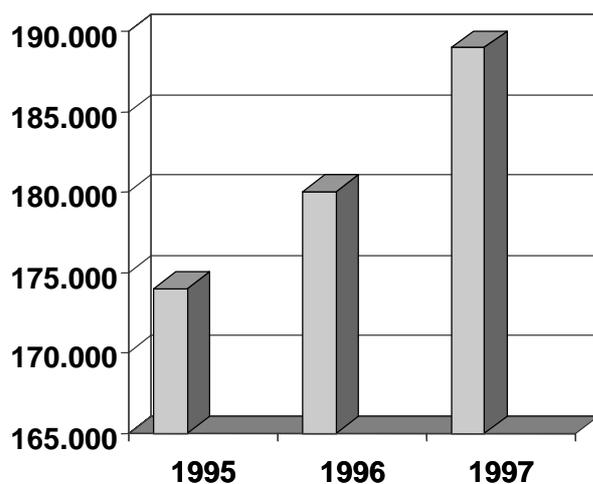
² Fuente: “El Transporte de Mercancías por carretera en España y en Europa” de Recoletos Compañía Editorial, S.A.

3. Evolución y tendencias

Hasta finales de los años 70, el mercado de transportes en general, incluyendo la paquetería industrial, se encontraba contingentado. A partir de ese momento se produjo la liberalización del mismo, lo cual, junto con la favorable situación económica vivida durante la segunda mitad de la década de los 80, propició la entrada de numerosas multinacionales del sector en nuestro país.

El exceso de oferta, junto con la contracción de la demanda a principios de los 90 y la dificultad en el conocimiento de las multinacionales de las peculiaridades del sector de transporte de mercancías por carretera en España, produjo una fuerte guerra de precios que desembocó en fuertes pérdidas para muchos de los operadores, la quiebra de algunos de ellos, y la retirada de parte de las multinacionales.

El siguiente gráfico muestra la evolución del sector de transporte urgente en España en millones de pesetas. Es necesario tener en cuenta, sin embargo, que el sector de transporte urgente incluye, además de las actividades de paquetería empresarial, actividades como la de mensajería³.



Se espera que en los próximos años un reducido grupo de compañías continúen aumentando sus respectivas cuotas de mercado, bien a través de crecimientos orgánicos, bien a través de adquisiciones. Las razones son:

1. La potenciación de economías de escala derivadas, en parte, de los procesos de automatización en curso.

³ Las cifras para 1997 son una estimación. Fuente: DBK.

2. La progresiva desaparición de empresas de reducida dimensión a medida que sus dueños se vayan jubilando.
3. La necesidad/oportunidad de completar las redes de transporte ante demandas crecientes de los clientes.
4. La tendencia, observada durante los últimos años y que, previsiblemente, se acentuará en el futuro, a la ampliación de la gama de servicios ofertados por las empresas del sector. En este sentido, las principales empresas del sector están ofreciendo un creciente número de servicios (manipulación, almacenamiento, preparación de pedidos, facturación a clientes), posicionándose cada vez más como operadores logísticos integrales. Los motivos que llevarán a la potenciación de las actividades logísticas son los que se exponen a continuación.
 - Tendencia creciente a la externalización.
 - El menor grado de desarrollo del mercado en comparación con la media de los países europeos, dada la complejidad viaria y el menor nivel de infraestructuras.
 - Las sinergías existentes entre la logística y la distribución de paquetería industrial.
 - La desintermediación comercial con la irrupción del comercio electrónico.

Algunos de los principales operadores con redes nacionales consolidadas, han iniciado un proceso de internacionalización de sus actividades dentro del marco de la Unión Europea. La Unión Económica y Monetaria se traducirá en un incremento del flujo de mercancías desde y hacia países de la Unión. Para hacer frente a esta situación se han formalizado una serie de alianzas entre varias compañías destacadas de cada país, como es el caso de la red Euroexpress en la que, como se ha indicado, participa AZKAR.

Se espera que en el futuro continúe el proceso de integración a nivel europeo. Dadas las elevadas necesidades de inversión y el grado de conocimiento que se requiere para operar en los mercados locales, la integración se producirá previsiblemente a través de alianzas y de intercambios accionariales entre compañías.

IV.2.2 Logística integral

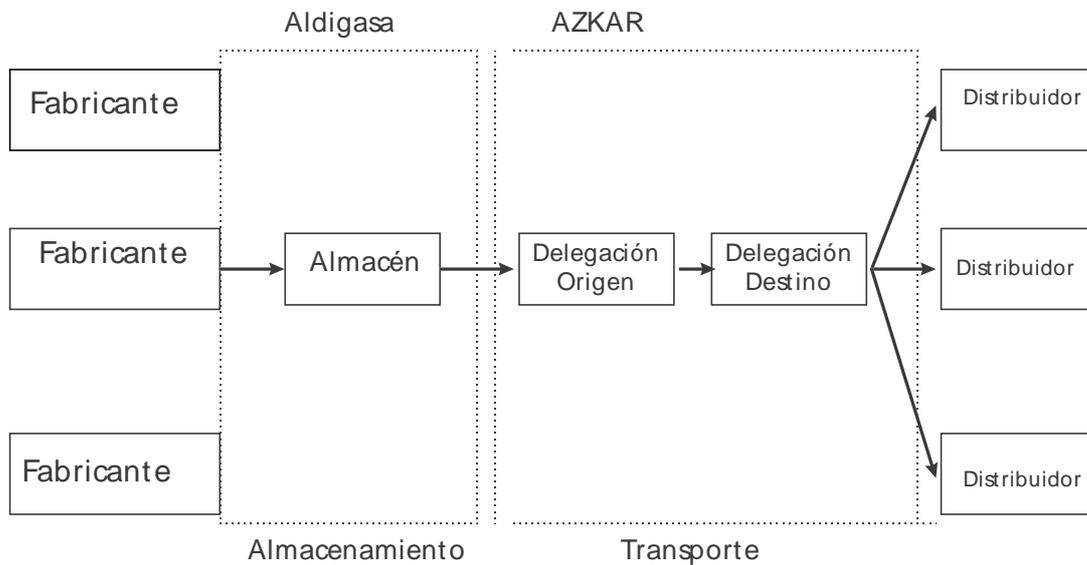
a) Descripción del servicio

La tendencia incipiente en el sector de transportes de mercancías por carretera es la de la progresiva formación de alianzas comerciales tanto nacionales como europeas y, por lo tanto, el reparto de la clientela entre diferentes segmentos de operadores. Las empresas dedicadas al transporte de mercancías por carretera tienden a la prestación de un servicio más completo al cliente para asegurar de esta forma su fidelidad. En este contexto se encuadran las actividades de logística integral que desarrolla la filial de AZKAR, Aldigasa, S.A., como apoyo y complemento a las actividades de AZKAR.

Se entiende por servicios logísticos la prestación de una serie de servicios accesorios y complementarios al transporte de mercancías. Tales servicios adicionales hacen la oferta, por parte de la empresa de transportes, más atractiva al cliente. Se prestan, así, por ejemplo, servicios de empaquetamiento, etiquetado, manipulación, almacenamiento, instalación e, incluso, reemplazo de mercancías o partes defectuosas de las mismas dentro de un programa de seguimiento de las entregas efectuadas. De este modo, servicios diversos que con anterioridad hubieran sido prestados por una multitud de empresas distintas, en la actualidad pueden ser efectuados por una única empresa altamente especializada que provee a sus clientes con un servicio integral. El Grupo AZKAR se sirve de su filial logística Aldigasa, S.A. para llevar a cabo este tipo de servicio.

El esquema del ciclo del servicio logístico integral prestado por el Grupo AZKAR se representa en el siguiente cuadro:

Ciclo logístico integral



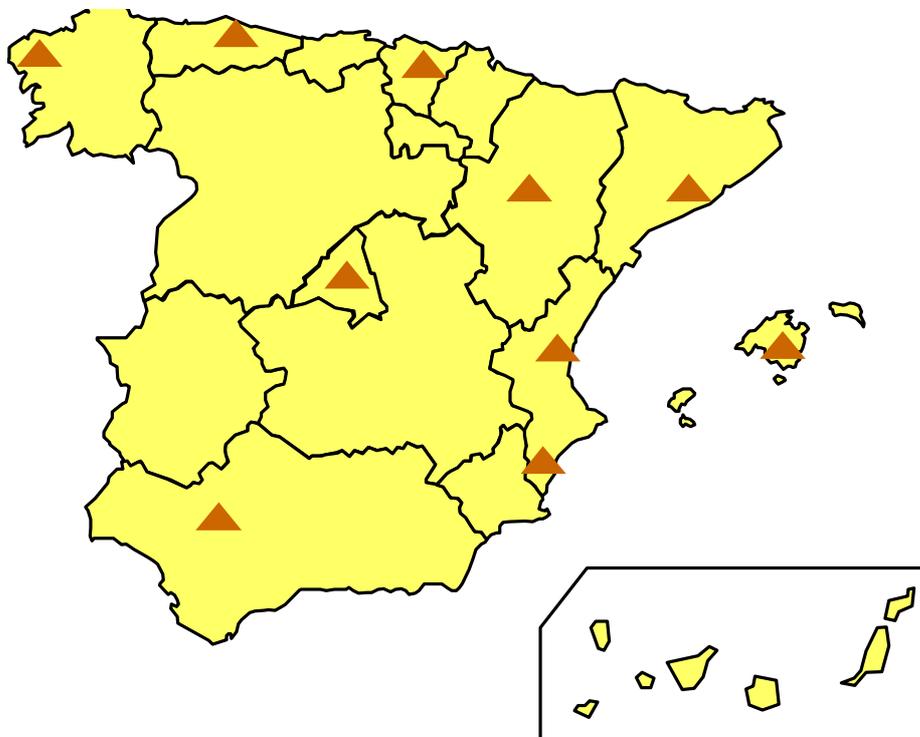
Por lo tanto, el ciclo del servicio prestado por Aldigasa, S.A. dentro del esquema general del servicio logístico integral prestado por el Grupo AZKAR consiste en lo siguiente:

- Entrega en plataforma la mercancía a distribuir es llevada por un transportista, generalmente de carga completa desde las fábricas y dependencias de los diferentes - clientes hasta la plataforma.
- Almacenamiento, clasificación y actividades logísticas en plataforma el personal de la - plataforma, embala, etiqueta, consolida, almacena y organiza la mercancía recibida según sus características, las necesidades del cliente, y su - destino.

- Distribución la mercancía es recogida por un “transportista de reparto” (sea transportista empleado del Grupo AZKAR o autónomo) y llevada a las dependencias del receptor, directamente o a través de la red de paquetería industrial de Azkar.

b) Implantación geográfica

Aldigasa, S.A., como filial especializada en logística integral incluida en el Grupo AZKAR, cuenta en la actualidad con una red de diez almacenes logísticos, con una superficie total de aproximadamente 40.000 m², distribuidos estratégicamente por toda España. Las instalaciones de Aldigasa, S.A. están coordinadas con delegaciones y corresponsalías de AZKAR en el territorio nacional. Su distribución geográfica se recoge en los siguientes cuadros:



Instalaciones de Aldigasa, S.A.	
1.	Polígono Industrial Tres Cantos (Madrid)
2.	Polígono Industrial Pocomaco (La Coruña)
3.	Polígono Industrial Carretera de la Isla (Sevilla)
4.	Polígono Industrial C.I.M. del Vallés (Barcelona)
5.	Polígono Industrial del Asipo (Asturias)
6.	Polígono Industrial 4 Picanya (Valencia)
7.	Polígono Industrial de Babel (Alicante)
8.	Polígono Industrial Santa Fe (Zaragoza)
9.	Polígono Industrial de Jundiz (Alava)
10.	Cami de Can Mas (Palma de Mallorca)

c) Cientes

Como se ha dicho, la estrategia del Grupo AZKAR se dirige a ofrecer a sus clientes una gama completa de servicios tanto logísticos como de transporte. En este sentido, la cartera actual de clientes de Aldigasa, S.A. como empresa logística, comprende varias decenas de importantes compañías de numerosos sectores industriales de las cuales algunas, a su vez, utilizan los servicios de transporte y distribución de paquetería empresarial proporcionados por AZKAR. En el futuro se espera que una parte del incremento de la facturación de ambas empresas provenga de clientes que vayan utilizando cada vez más de los servicios globales del Grupo AZKAR. Las buenas perspectivas de desarrollo de Aldigasa, S.A. se encuentran refrendadas por hechos como el principio de acuerdo alcanzado entre Aldigasa, S.A. y una gran empresa productora de electrodomésticos para la externalización de todas sus actividades logísticas en España, que se describe más ampliamente en el apartado VII.2.1 siguiente del presente Folleto.

d) Mercado

1. Características del sector

En España, el sector de la logística se caracteriza por encontrarse en un estado de desarrollo todavía incipiente. A pesar de los fuertes crecimientos registrados a lo largo de esta década, el porcentaje de externalización de las actividades logísticas es todavía

bajo. Según la consultora Marketline International, el mercado de la logística externalizada sólo representa un 18% del total del mercado logístico español, frente a una media del 25% en la Unión Europea.

El sector está integrado por un elevado número de empresas, la mayoría de ellas con facturaciones inferiores a 2.000 millones de pesetas por año. En el mercado coexisten una elevada tipología de compañías: filiales de grandes grupos logísticos internacionales, pequeñas compañías familiares, filiales logísticas de grandes compañías industriales, operadores especializados en nichos de mercado, filiales de transportistas. Las compañías con facturaciones más importantes son filiales de grupos internacionales o están participadas por ellas.

2. Tamaño

La complejidad a la hora de concretar los límites precisos de lo que se entiende por "logística", junto con la realización por parte de muchas empresas de actividades relacionadas, tales como el transporte, dificultan la estimación del volumen total del mercado. Según la consultora DBK, el mercado a finales de 1.997 alcanzó una cifra aproximada de 130.000 millones de pesetas, si bien otras fuentes como Marketline International elevan la cifra hasta los 190.000 millones.

3. Evolución y tendencias

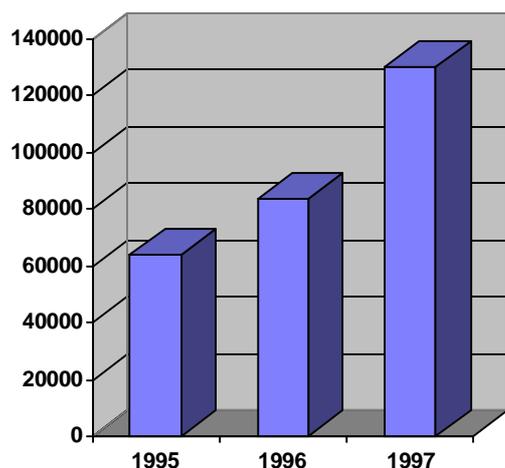
La evolución del sector ha estado marcada por un fuerte crecimiento a lo largo de los últimos años. La tasa media de crecimiento acumulado en la década de los 90 se ha situado en torno al 30% anual. El fuerte crecimiento ha atraído a numerosas empresas al mercado, lo cual ha producido un cierto sobredimensionamiento debido al menor ritmo de crecimiento de externalización de las actividades logísticas por parte de las empresas.

Numerosas multinacionales han entrado en el mercado español en los últimos años, atraídas por el escaso desarrollo comparativo del sector y como parte de una estrategia encaminada a la creación de redes de centros logísticos europeos. Sin embargo, al igual que lo ocurrido en otros países, los resultados han sido – desfavorables, debido a las cuantiosas inversiones necesarias, al desconocimiento del mercado local, y a los elevados costes fijos.

Dados los menores porcentajes históricos de crecimiento de externalización del mercado español, es previsible que se mantengan en el futuro tasas de crecimiento superiores a las históricas, por encima de la media europea, reduciendo la diferencia entre España y la Unión Europea.

El siguiente cuadro muestra la evolución pasada del tamaño aproximado del mercado en millones de pesetas⁴:

⁴ Fuentes: DBK, Expansión, Marketline, Intl.



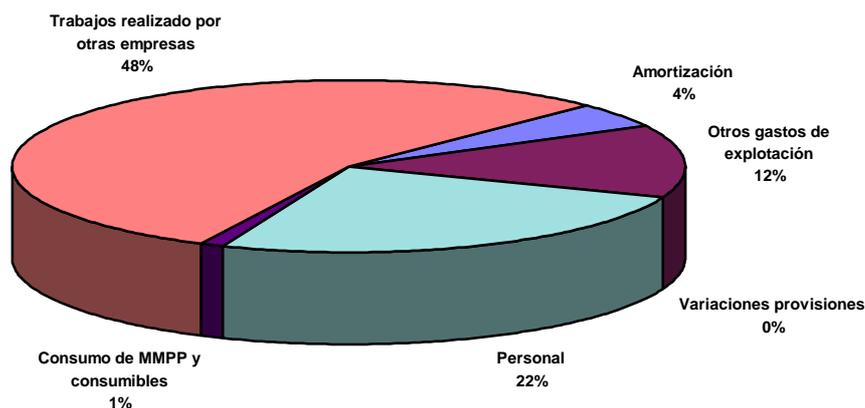
En el futuro se espera que una parte importante del incremento de actividad provenga de operadores de transporte nacionales con suficientes recursos financieros y de gestión. Es previsible que aquéllos continúen potenciando sus actividades logísticas, dadas las crecientes demandas por parte de sus clientes y el mayor potencial aparente de la logística, comparado con el transporte. Teniendo en cuenta los resultados desfavorables obtenidos por muchas de las multinacionales ya presentes en España, se espera que en el futuro replanteen sus estrategias, a través de crecimientos más selectivos y potenciando más las alianzas estratégicas con operadores locales.

IV.2.3 Estructura de costes y márgenes

A continuación se muestran los principales costes y márgenes del Grupo AZKAR durante los tres últimos ejercicios y 1^{er} semestre de 1998 (expresado en millones de pesetas):

	1er semestre 1998		1997		1996		1995	
		%		%		%		%
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	11.549	100%	20.050	100%	16.733	100%	14.092	100%
Ventas	11.414	98%	19.797	98%	16.532	98%	13.895	98%
Otros ingresos de explotación	135	2%	252	2%	200	2%	197	2%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN								
Consumo de MMPP y consumibles	130	1%	230	1%	154	1%	106	1%
Trabajos realizados por otras empresas	5.569	48%	9.681	48%	8.062	48%	7.731	55%
Personal	2.390	20%	4.392	22%	3.836	23%	3.144	22%
Amortización	430	4%	843	4%	624	4%	439	3%
Variación provisiones	13	0%	58	0%	42	0%	33	0%
Otros gastos de explotación	1.338	12%	2.312	12%	2.444	15%	1.591	11%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	9.870	85%	17.517	87%	15.164	91%	13.045	93%
RESULTADO EXPLOTACIÓN	1.679	15%	2.533	13%	1.569	9	1.047	7%

Como se observa, los gastos de explotación para el ejercicio 1997, suponen el 87% de las ventas. Este 87% se distribuye de acuerdo con el siguiente gráfico:



- Trabajos realizados por otras empresas comprende los gastos derivados de la contratación de servicios de transportistas autónomos y de las comisiones pagadas a corresponsalías. Esta partida ha disminuido en el período analizado, pasando de representar en 1995 un 55% de los ingresos de explotación, a un 48% en 1997. Esta disminución se ha debido por una parte a la integración progresiva en AZKAR de corresponsalías (lo que supone la eliminación de las comisiones pagadas a terceros), y, por otra parte, a una mayor eficiencia en la gestión de los recursos.
- Personal comprende los costes de la plantilla. Esta partida ha seguido una tendencia creciente debido al aumento de actividad del Grupo AZKAR, a la integración de las plantillas de antiguas corresponsalías adquiridas y a los recursos empleados en la formación del personal (que, como se ha dicho, viene siendo uno de los objetivos prioritarios del Grupo AZKAR desde 1994). En términos porcentuales, sin embargo, el gasto en personal se mantiene constante, en torno al 22%, lo cual refleja la mayor eficiencia en la gestión de los recursos humanos.
- Amortización la partida ha crecido durante todos los años en términos absolutos, aunque el porcentaje que supone sobre los ingresos de explotación se mantiene estable, en torno al 3%-4% de las ventas. Tal crecimiento es consecuencia del importante volumen de inversiones para la ampliación y reforma de las instalaciones de la red de delegaciones propias del Grupo AZKAR, así como de la inversión constante en tecnología punta con el objetivo de mejorar y aumentar la eficiencia de los servicios prestados a los clientes, de la renovación continua de la flota de camiones con el objeto de aumentar la agilidad del servicio y conseguir reducir costes de camionaje, y de la aplicación de la actualización de balances previstas en la Norma Foral de Guipúzcoa 11/96.
- Otros Gastos de Explotación – gastos diversos que incluyen, principalmente, el arrendamiento de instalaciones, en torno al 3% de las ventas, y que vienen disminuyendo a medida que se sustituyen por instalaciones propias, junto a gastos de reparación y conservación (1,2% de las ventas), publicidad y propaganda (1,1% de las ventas) y primas de seguros (0,4% de las ventas). Estas partidas tienen carácter variable y la dirección del Grupo AZKAR considera que la política de

compras en curso, que aprovecha los volúmenes del Grupo AZKAR, deberá resultar en progresivos niveles de ahorro por estos conceptos.

IV.2.4 Principales instalaciones

La tendencia del Grupo AZKAR, en cuanto a la ocupación de sus instalaciones es incrementar el número de las mismas que ocupa como propietario e ir disminuyendo el número de instalaciones utilizadas en régimen de arrendamiento, con miras a una mayor capitalización de las diferentes sociedades del grupo. El elevado grado de utilización de las instalaciones de manipulación y encaminamiento de las expediciones, el número importante en vías de automatización o mecanización parcial, la política de amortización acelerada para cubrir su coste de reposición en un plazo inferior a 10 años y la búsqueda de las mejores ubicaciones disponibles en cada momento, configuran un objetivo estratégico de la política de crecimiento y rentabilidad creciente de AZKAR que requiere la adición y sustitución de instalaciones con carácter continuado. Hasta la fecha, AZKAR ha transmitido siempre las instalaciones viejas obteniendo beneficios que han contribuido parcialmente a la financiación de las nuevas inversiones requeridas para lograr los fines mencionados o, en atención al coste medio ponderado del capital en cada momento, se han destinado a retribuir a los accionistas a través del pago de un dividendo.

Actualmente, la ocupación de las naves y terrenos en los que se sitúan las delegaciones de AZKAR, se lleva a cabo por AZKAR y su filial portuguesa en virtud de los siguientes títulos.

Titular del derecho correspondiente	Título	Nº Delegaciones	m² aproximados ocupados por naves y terrenos
AZKAR	Propiedad	17 ⁵	123.000
AZKAR	- Arrendamiento	15	25.000
Transportes AZKAR Portugal S.U. Ltda.	Arrendamiento	2	25.000

En cuanto a los almacenes logísticos ocupados por Aldigasa, S.A., los mismos se ocupan por Aldigasa, S.A. en virtud de los siguientes títulos:

⁵ Dentro del total de 17 delegaciones de AZKAR, las instalaciones de 2 de ellas (Madrid-Coslada y Santander) se encuentran ocupadas por AZKAR en virtud de un derecho de superficie. El derecho de superficie consiste en el derecho a construir sobre un terreno propiedad de la Administración Pública y aprovechar la construcción por un plazo fijado. Una vez vencido el plazo, la propiedad del terreno y de todo lo construido sobre el mismo revierte en favor del propietario del terreno. En el caso de las plazas de AZKAR, el derecho de superficie sobre las instalaciones en la delegación de Madrid-Coslada vence el año 2041, y para las instalaciones en la delegación de Santander vence el 2019.

Titular del derecho correspondiente	Título	Nº Almacenes	m² aproximados ocupados por almacenes y terrenos
Aldigasa, S.A.	Arrendamiento	8	40.000
AZKAR	Propiedad (1)	2	45.000

(1) Ocupados por Aldigasa, S.A. en virtud de un contrato de uso denominado de “mandato especial” con AZKAR.

Por último, los siguientes inmuebles propiedad de AZKAR, ocupados por AZKAR o Aldigasa, S.A. se encuentran gravados según se indica a continuación:

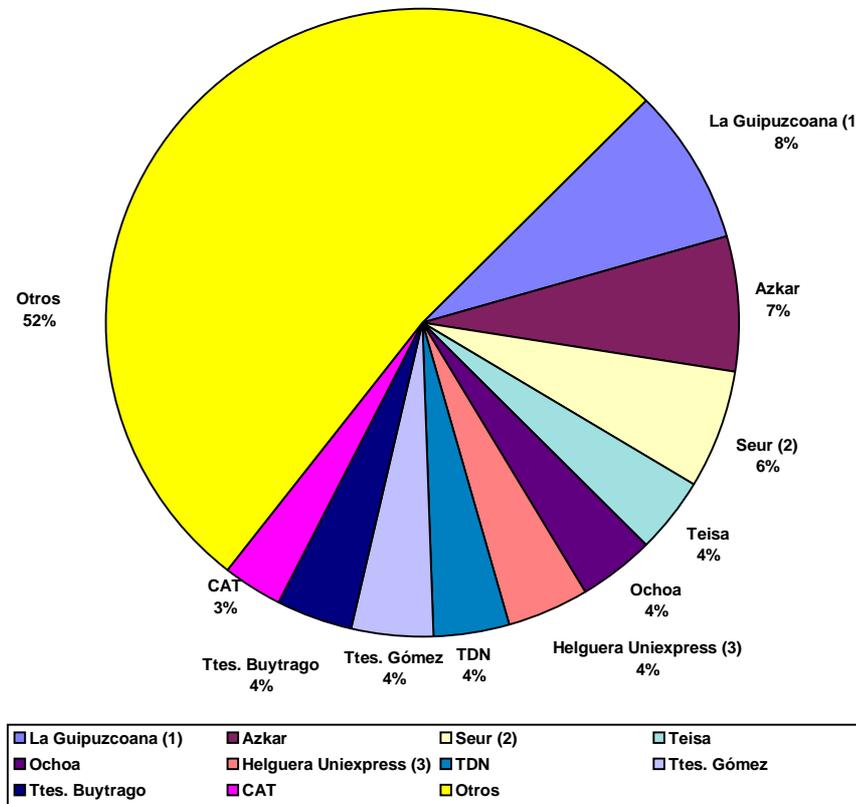
Inmueble	Titular	Ocupante	Gravamen	Valor neto contable Miles Ptas.	Entidad	Vencimiento	Saldo vivo al 30.06.1998 (en pesetas)
<i>Instalación de AZKAR en Vitoria</i>	<i>AZKAR (propietario)</i>	<i>AZKAR</i>	<i>3 hipotecas</i>	<i>204.200</i>	<i>Banco Santander Banco Santander Banco Santander</i>	<i>01.02.2000 28.01.1999 28.01.1999</i>	<i>21.000.000 11.686.829 6.610.715</i>
<i>Instalación de AZKAR en Coslada (Madrid)</i>	<i>AZKAR (propietario)</i>	<i>AZKAR</i>	<i>1 hipoteca</i>	<i>871.109</i>	<i>Banco 21</i>	<i>28.04.2004</i>	<i>205.966.916</i>
<i>Instalación de Tres Cantos (Madrid) de Aldigasa, S.A.</i>	<i>AZKAR (propietario)</i>	<i>Aldigasa, S.A.</i>	<i>1 hipoteca</i>	<i>484.509</i>	<i>Banco Central Hispano Americano</i>	<i>25.07.2005</i>	<i>399.706.808</i>

IV.2.4 Competidores y posicionamiento

a) Paquetería empresarial

Tal y como ya se ha descrito anteriormente, existe un numeroso grupo de operadores compitiendo en el mercado español de paquetería empresarial. Sin embargo, sólo media docena superaron los 10.000 millones de pesetas de facturación durante 1.997. Los principales competidores de hecho del Grupo AZKAR son el Grupo La Guipuzcoana, Transportes Ochoa, S.A., el Grupo Seur y TDN, S.A.

El siguiente cuadro expone la situación de AZKAR y de algunos de sus competidores en el mercado de paquetería industrial⁶.



- (1) Considerando la facturación agregada del Grupo La Guipuzcoana.
- (2) Tomando sólo la facturación en paquetería empresarial.
- (3) Dejó de operar a finales de 1997.

Es necesario tener en cuenta que la evolución del mercado de transporte de mercancías por carreteras es difícil de cuantificar dada la escasez de estudios y estadísticas existentes.

b) Logística integral

A pesar del elevado número de operadores presentes en el mercado nacional, sólo existe un reducido grupo de 4 ó 5 que realizan actividades directamente comparables a las de Aldigasa, S.A. Entre ellos, se pueden mencionar como competidores de Aldigasa, S.A. a las empresas logísticas, Danzas, TNT, Exel, Aitena, Serralta y Aldeasa.

⁶ Fuente:Price Waterhouse. Fecha: diciembre de 1996.

Hay que puntualizar sin embargo que, dada la diversidad de las actividades desarrolladas por estas compañías, no procede realizar una comparación estricta entre las mismas.

IV.2.6 Acontecimientos excepcionales

Desde 1991, el Grupo AZKAR ha obtenido sistemáticamente unos resultados extraordinarios positivos. Estos se han debido fundamentalmente a la venta de instalaciones, dado su emplazamiento estratégico, su buen estado de conservación y la política de amortización acelerada dentro del régimen fiscal de la Hacienda Foral de Guipúzcoa.

En 1997, sin embargo, se registraron unos resultados extraordinarios netos de 509 millones de pérdidas motivados principalmente por tres conceptos:

1. Depreciación de la participación de AZKAR en Aldigasa, S.A - AZKAR ha cancelado el saldo pendiente de amortización del fondo de comercio generado en su día por la adquisición del 52% del capital de Aldigasa, S.A. Esta cancelación ha supuesto un cargo de 264 millones de pesetas.
2. Inspección fiscal - como consecuencia de la inspección fiscal de los ejercicios 1991 a 1996 (ambos inclusive), se impuso una sanción de 3 millones, se contabilizaron unos intereses de demora de 76 millones, y se cargaron 154 millones en concepto de cuotas dejadas de ingresar (que se pagaron como impuesto de sociedades y que no se computaron como resultados extraordinarios). Actualmente sólo se encuentra abierto a inspección fiscal para las empresas del Grupo AZKAR el ejercicio 1997, salvo para Aldigasa, S.A. en la que están abiertos los últimos cinco ejercicios.
3. Provisión extraordinaria de 150 millones de pesetas, que cubría 70 millones de pesetas por los gastos a incurrir en la operación de escisión y recapitalización de AZKAR (por la que se le aportaron una serie de inmuebles, además de adquirir el 48% del capital de Aldigasa, S.A.); 27 millones de pesetas por la primera fase de diseño e implantación de la revisión del plan estratégico a tres años realizado por Price Waterhouse; y 53 millones de pesetas en relación a parte de la implementación de la aplicación informática administrativa dual PeopleSoft 7.5 del nuevo sistema informático del Grupo AZKAR, con la participación de la firma Arthur Andersen y Cía., S. Com.

Como se ha señalado, en 1.998 AZKAR ha adquirido el 48% restante del capital social de Aldigasa, S.A. Con este paso AZKAR llevó a cabo un redimensionamiento y cambios en la dirección y equipos de Aldigasa, S.A., abandonando sectores con márgenes más ajustados y persiguiendo concentrarse en sectores de mayor valor añadido.

IV.2.7 Política de seguros

La política del Grupo AZKAR es la de mantener la mejor cobertura posible frente a los riesgos en las diferentes áreas. En este sentido, el Grupo AZKAR mantiene distintos grupos de seguros, contratados con empresas aseguradoras de reconocida solvencia:

- Seguros de transporte (AIG Europe) - cubren los envíos/expediciones (sólo la mercancía) puerta a puerta con un máximo de 25 millones por envío/expedición y una franquicia de 250.000 pesetas por siniestro.
- Seguros patrimoniales (Vitalicio, Royal Sun Alliance) - cubren los almacenes situados en todas las plazas del Grupo AZKAR (sean delegaciones o corresponsalías) y la mercancía en ellos depositada con un importe máximo de 550 millones de pesetas por siniestro.
- Pólizas de responsabilidad civil (Generali) - Cubren un importe máximo de 300 millones por siniestro.
- Pólizas de accidentes (Royal Sun Alliance, Cigna Insurance) - cubren accidentes individuales de empleados y directivos por diversas cantidades máximas.

Además, los vehículos propiedad del Grupo AZKAR tienen todos un seguro a terceros (Vitalicio).

Las cifra anual de primas por seguros del Grupo AZKAR correspondiente al ejercicio 1997 ascendió a 94.465.000 pesetas.

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1 Grado de estacionalidad de los negocios del emisor

El negocio de la paquetería industrial presenta una cierta estacionalidad, al depender de la actividad industrial y de consumo, si bien esta estacionalidad ha ido atenuándose durante los últimos años. Los períodos con una actividad más alta son, la primavera junto con los meses de julio, septiembre y octubre, y los primeros 20 días del mes de diciembre. Por otro lado, los períodos con una actividad más baja van desde el 20 de diciembre hasta el 10/12 de febrero, y desde el 5 al 20/25 de agosto. En términos de facturación, la diferencia entre los períodos más bajos de actividad y los más altos tomando como referencia 100 puntos, es de 100 para los períodos altos y 50/55 para los bajos (mes de agosto).

Adicionalmente, existe una diferencia en la actividad a lo largo de la semana, siendo creciente a medida que avanza la misma. De esta forma, las expediciones registradas los lunes suelen ser la mitad de las efectuadas los viernes, día que coincide con la mayor salida de los almacenes de las industrias.

El sector de transporte de mercancías en la península ibérica, fuertemente competitivo como se ha puesto de manifiesto en el punto IV.2.5 anterior, está sometido al ritmo de la inversión empresarial y a la evolución del consumo privado, como principales componentes de la demanda interna. En consecuencia, los ciclos del transporte en este mercado se asemejan a los del comercio, si bien, dada la amplia exposición geográfica y entre sectores de producción, no han registrado históricamente los mismos extremos. Desde 1990, AZKAR ha incrementado su actividad, medida en número de envíos transportados, en al menos 10 puntos porcentuales más que el porcentaje de variación

interanual del producto interior bruto, conforme a la estadística nacional española; el creciente desarrollo de actividades logísticas de mayor valor añadido y el posicionamiento de la marca en la prestación de un servicio diferenciado, con un elevado contenido de intercambio de información relevante para las transacciones comerciales entre empresas, hacen creer a la dirección de AZKAR que el Grupo AZKAR debe ver limitada parcialmente su exposición a la evolución de los ciclos económicos.

IV.3.2 Eventual dependencia del emisor de patentes y marcas

Actualmente, AZKAR es la titular de las diversas marcas, nombres comerciales, rótulos, slogans y signos distintivos que utiliza. La mayoría de tales signos distintivos utilizados por el Grupo AZKAR se encuentran debidamente inscritos. Los signos distintivos que actualmente se encuentran en trámite son aquellos signos distintivos nuevos para los que AZKAR ha presentado solicitud de inscripción en mayo de 1998 y las marcas comunitarias de AZKAR.

IV.3.3 Política de investigación y desarrollo

El Grupo AZKAR no desarrolla actividades de investigación. Las actividades de desarrollo llevadas a cabo en los últimos años han ido encaminadas a la implantación y actualización de los sistemas de información. Cuando los mismos sean implantados (en un futuro próximo) se hará necesaria la obtención de licencias para el uso del correspondiente software, que, por el momento, no son necesarias para las actividades desempeñadas por el Grupo AZKAR.

IV.3.4 Litigios y arbitrajes

En los últimos tres años las sociedades del Grupo AZKAR no se han visto envueltas en ningún litigio o arbitraje que pudiera incidir de forma significativa sobre su situación patrimonial, financiera o sobre las actividades propias de sus áreas de negocio. En cualquier caso, se han constituido las correspondientes provisiones para cubrir todas las contingencias posibles.

IV.3.5 Interrupción de las actividades del Grupo AZKAR

No han existido interrupciones significativas de las actividades del Grupo AZKAR durante los últimos años por causas endógenas. Durante el mes de febrero de 1.997, sin embargo, la actividad estuvo interrumpida durante diez días por la huelga general del sector, siendo el impacto de la misma poco relevante en el conjunto de la actividad registrada a lo largo de todo el ejercicio.

IV.3.6 Dependencia de subvenciones

El desarrollo de la actividad de las sociedades del Grupo AZKAR no está condicionado por la concesión de ningún tipo de subvención de explotación o de capital. Sin embargo, AZKAR tiene previsto seguir solicitando las subvenciones que le puedan ser otorgadas en razón de la actividad que desarrolla.

IV.3.7 Dependencia de la evolución de los tipos de cambio

Más del 95% de la actividad de las empresas del Grupo AZKAR se ha desarrollado históricamente dentro de España, correspondiendo el resto a países de la Unión Europea. En el futuro próximo, si bien se prevé un aumento del porcentaje de ingresos exteriores, prácticamente el 100% de la facturación consolidada y de los aprovisionamientos de AZKAR y sus filiales se realizarán en Euros, eliminándose el riesgo de variación de los tipos cambiarios.

IV.3.8 Dependencia de la regulación actual y futura

Desde finales de los años 70, el transporte de mercancías por carretera se realiza en un marco de libertad de mercado. La regulación actual nacional y comunitaria permite la libre concurrencia de cualquier operador comunitario en cualquier país de la Unión Europea, una vez cumplidos los requisitos básicos que se exponen a continuación.

Para el ejercicio de actividades en el sector del transporte de mercancías por carretera, cada plaza del Grupo AZKAR debe contar con las siguientes licencias:

1. Licencia municipal de apertura del local/nave desde el cual opere - los ayuntamientos (en cuyo término municipal se encuentra situada la correspondiente plaza) son los organismos competentes para la concesión de las licencias municipales de apertura. Para la concesión de tales licencias, es necesario que las instalaciones correspondientes cumplan con los diversos requisitos técnicos, de construcción, higiene y seguridad exigidos por los diferentes ayuntamientos (tales requisitos varían según los casos).
2. Autorización administrativa de transporte de mercancías - concedida a cada plaza por las Consejerías de las distintas Comunidades Autónomas con competencia en materia de transporte, delegadas, en su caso, a órganos, normalmente de ámbito provincial (esto implica que no exista uniformidad formal en dichas autorizaciones). Para la concesión de las autorizaciones administrativas de transportes, las agencias (en el caso de AZKAR, las plazas) han de cumplir con una serie de requisitos técnicos, de capacitación y económicos. Entre ellos, están el de ser titular de una licencia municipal de apertura de las instalaciones o haberla solicitado ante el ayuntamiento correspondiente.

Al margen de las licencias y autorizaciones con las que deben contar las plazas, cada uno de los vehículos de más de 2 toneladas utilizados por el Grupo AZKAR debe contar con su correspondiente autorización administrativa.

No se prevén para el futuro próximo cambios significativos en el marco legislativo que regula el sector.

IV.3.9 Avals y garantías personales

El Grupo AZKAR no tiene concedido ningún aval ni tiene comprometida ninguna garantía personal con terceros a 30 de junio de 1998.

IV.3.10 Grado de amortización y antigüedad de los activos

El Grupo AZKAR mantiene una política de amortización acelerada de sus activos, dentro de las posibilidades que le permite las disposiciones forales de la Diputación de Guipúzcoa. La mayoría del inmovilizado del Grupo AZKAR se corresponde con las naves y las instalaciones.

Además, el Grupo AZKAR tiene la política de llevar a cabo la renovación de sus activos antes de que éstos agoten su vida útil. En este sentido, por ejemplo, lleva a cabo la renovación de su parque de vehículos cada cinco años.

Los porcentajes de amortización de los activos son superiores a los aplicables a las sociedades sujetas al régimen fiscal estatal⁷:

	País Vasco	Territorio común
Construcciones	5%	3%
Maquinaria, Instalac. y Utillaje	15%	10%
Elementos de Transporte	20%	20%
Mobiliario y enseres	15%	10%
Equipos Proceso de Información	25%	25%
Otro inmovilizado	10%	10%

Durante 1.996, el Grupo AZKAR procedió a la actualización de los valores de su inmovilizado material al amparo de la Norma Foral de Guipúzcoa 11/1.996, de 5 de diciembre. La actualización de balances supuso un incremento del inmovilizado material después de retiros de 233 millones de pesetas, con un efecto sobre la amortización de 37,5 millones de - pesetas/año.

IV.3.11 Incremento de costes no controlables por AZKAR - uso de la red de carreteras

La tendencia actual de la legislación europea en materia de medioambiente tiende a limitar, fundamentalmente a través de mecanismos disuasorios, el uso de la red de carreteras y autopistas del ámbito de la Unión Europea a fin de disminuir los niveles de contaminación imperantes. No es posible asegurar, por lo tanto, que las autoridades

⁷ Fuente: Cuentas Anuales.

legislativas españolas no adopten alguna orientación semejante en un futuro, con establecimiento de nuevos tributos y/o tasas o incremento de los existentes, que desincentiven la tenencia y uso de vehículos de transporte.

No es tampoco posible asegurar que los precios del petróleo y las gasolinas no vayan a subir y que esto pueda afectar a los resultados del Grupo AZKAR. En todo caso, el hecho de que la gran parte de la flota de camiones que utiliza el Grupo AZKAR sea propiedad de transportistas autónomos que asumen el coste del combustible que utilizan debería atenuar los efectos sobre AZKAR de dicha subida.

En cualquier caso, el efecto económico negativo de estas medidas incidiría, no sólo sobre el sector de paquetería industrial sino sobre todo tipo de transporte de mercancías por carretera. Cabe esperar en el caso de AZKAR que estas medidas resultarían parcialmente mitigadas dada su estructura de costes flexibles (ver IV.2.1.a)3. de este Folleto Informativo).

IV.4. INFORMACIONES LABORALES

IV.4.1 Recursos humanos y personal empleado

El Grupo AZKAR tradicionalmente ha prestado una atención especial a la situación del personal empleado, consciente de la importancia que tiene para la consecución de los crecientes niveles de calidad y servicio demandados por los clientes y perseguidos por el Grupo AZKAR. En este sentido, se han llevado a cabo numerosas incorporaciones de destacados profesionales al equipo directivo durante los últimos años, al tiempo que se han definido unos requisitos rigurosos que el nuevo personal contratado debe cumplir.

Cada dos años, AZKAR encarga a consultores externos la realización de encuestas sobre clima laboral, deduciéndose de las realizadas en los meses de Abril de 1996 y 1998 un elevado grado de identificación con el proyecto empresarial del conjunto de los profesionales. Los resultados de dichas encuestas se publican en el boletín interno mensual "Azkar Hoy".

Además, de forma paralela al proceso de adquisición de plazas llevado a cabo por AZKAR (con la consiguiente incorporación a la plantilla de AZKAR de los empleados de tales plazas), se ha ido completando un proceso gradual de saneamiento de la plantilla, que finalizó en 1995. Tal proceso implicó fuertes costes laborales cercanos a los mil millones de pesetas entre los años 1990 y 1995 para hacer frente a los siguientes conceptos:

1. pago de indemnizaciones por despido a los anteriores directivos de AZKAR; y
2. cierre de delegaciones consideradas no estratégicas dentro del proceso de reorganización.

Sin embargo, gracias a ello, AZKAR actualmente cuenta con una plantilla adecuadamente dimensionada y capacitada con la que hacer frente a los constantes desafíos impuestos por su expansión.

Desde hace cinco años, además, existe un plan de formación continuo encaminado a la capacitación y actualización de los conocimientos del personal que trabaja para el Grupo AZKAR, incluyendo a los transportistas autónomos y al personal de las corresponsalías. En 1.997, más de 2.000 personas pasaron por algún tipo de curso, bien impartido por personal del Grupo AZKAR, bien impartido por alguna empresa contratada. El coste para AZKAR de tal plan de formación en los últimos tres años ha sido como sigue:

Año	Cantidad (en millones de pesetas) (1)
1 ^{er} semestre 1998	26
1997	30
1996	27
1995	19

- (1) Las cantidades mencionadas solamente consideran el coste de facturación de materiales utilizados en el plan de formación de AZKAR. No tiene en cuenta el coste de las horas de trabajo dedicadas a formación. Si este factor fuera considerado, el coste a ser imputado por gastos en formación sería aproximadamente el doble del contenido en el cuadro.

El Grupo AZKAR no cuenta con un convenio de empresa, sino que se rige por los convenios colectivos provinciales vigentes en cada una de las provincias en las que desarrolla su actividad. Las condiciones salariales aplicables a su plantilla no pueden, por lo tanto, generalizarse.

A continuación se detalla el número de personas empleadas por categorías por el Grupo AZKAR durante los últimos tres ejercicios y el importe de los gastos de personal durante los mismos⁸.

⁸ Fuente: Cuentas Anuales.

	1.997	1.996	1.995
Directores	32	37	28
Comerciales	55	47	37
Jefes Administrativos	85	87	72
Oficiales Administrativos	132	105	96
Auxiliares	130	114	92
Jefes de Tráfico	19	17	16
Encargados de Almacén	90	83	66
Conductores	198	167	125
Peones Especialistas	195	171	121
Auxiliares Almacén	65	56	51
Peones	137	93	124
TOTAL	1.138	977	828
Gasto de personal (en millones de pesetas)	4.391	3.836	2.463
Gastos personal/personal (en millones de pesetas)	3,85	3,92	2,97

A 30 de junio de 1.998 el cuadro resumen de personal del Grupo AZKAR era el siguiente⁹:

	Azkar	Ttes. Azkar Portugal, S.U. Ltda.	Aldigasa, S.A.	Azkar Grupaje, S.A.	Total Grupo
Directores	30	2	1	2	35
Comerciales	50	1	1	-	52
Jefes Administrativos	94	1	6	-	101
Oficiales Administrativos.	111	6	4	-	121
Auxiliares Administrativos	135	-	17	-	152
Jefes de Tráfico	24	2	6	-	32
Encargados Almacén	77	2	9	-	88
Conductores	201	-	1	4	206
Peones Especialistas	127	-	-	-	127
Auxiliares Almacén	60	8	1	-	69
Peones	165	-	70	-	235
TOTAL	1.074	22	116	6	1.218

Los incrementos de plantilla del Grupo AZKAR en los últimos años se deben, en gran medida, a la incorporación de nuevas plazas a la red, así como a la política de absorción de corresponsalías. La plantilla de la matriz AZKAR representa el 87% de la plantilla total del Grupo AZKAR.

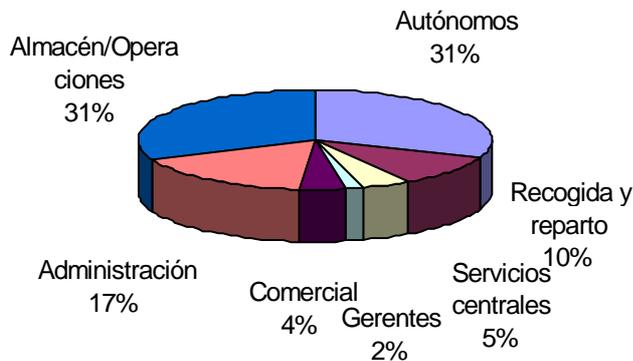
A lo largo de los últimos años el contrato fijo ha predominado, manteniéndose la relación entre la plantilla fija y la temporal en torno al 78/22%. El Grupo AZKAR trabaja asiduamente con empresas de trabajo temporal para hacer frente a los períodos de mayor actividad.

Aparte de la plantilla propia del Grupo AZKAR, hay que destacar la contratación de personal con vehículo propio -autónomos- para la prestación mayoritaria del servicio de

⁹ Fuente: AZKAR.

transporte. En concreto, el 98% del transporte de ruta y el 70% de los repartos y recogidas se realizan por autónomos.

A continuación se muestra la distribución funcional de la plantilla y transportistas autónomos de AZKAR al cierre de 1.997:



IV.4.2 Negociación colectiva en el marco del Grupo AZKAR

Aproximadamente el 75% del personal fijo se rige por los diversos convenios colectivos de carácter provincial aplicables al sector de transporte de mercancías por carretera. El resto se divide entre las categorías de personal directivo y personal no directivo fuera de convenio.

En las sociedades del Grupo AZKAR, no ha existido en los últimos tres años conflictividad laboral. Según una encuesta realizada por una consultora externa, más del 90% de los empleados del Grupo AZKAR se encuentran ilusionados por su labor.

En los últimos tres años, el Grupo AZKAR no ha perdido horas por huelgas, exceptuando el caso de la huelga general del sector en febrero de 1997.

El nivel de afiliación sindical de los empleados del Grupo AZKAR es reducido.

IV.4.3 Ventajas al personal

Aproximadamente el 30% de la plantilla, incluyendo a los directivos, puede llegar a percibir un complemento variable a sus retribución fija con un límite máximo del 50% de ésta. El importe de la retribución variable depende de la consecución de unos objetivos, tanto de carácter cuantitativo como de carácter cualitativo. Se espera que en el futuro aumente de forma gradual el porcentaje de la plantilla que recibe una cuantía variable como parte de su remuneración.

En la actualidad ningún empleado o es titular de acciones de la matriz o de las filiales, si bien está previsto ofrecer acciones de AZKAR en condiciones ventajosas en la Oferta de

Empleados y Transportistas Autónomos a la que se refiere el apartado II.1.2. del presente Folleto.

No existen ventajas especiales para el personal fijo, fuera de las específicamente recogidas en cada convenio provincial del sector. En particular, no existen planes de pensiones en beneficio de los empleados.

No existe ningún contrato blindado ni de alta dirección. Tampoco existen planes de pensiones otorgados por las sociedades del Grupo AZKAR a los empleados.

IV.5 POLITICA DE INVERSIONES

IV.5.1 Principales inversiones realizadas en los últimos tres años

A lo largo de los últimos tres años, el Grupo AZKAR ha continuado con el proceso, iniciado a principios de la década de los 90, de expansión y consolidación de su red de instalaciones de transporte por toda la Península Ibérica. En este sentido, ha efectuado importantes inversiones, tanto en la construcción y ampliación de nuevas instalaciones, como en la adquisición de compañías, la mayoría de ellas antiguas corresponsalías de AZKAR.

El siguiente cuadro muestra las inversiones brutas en inmovilizado que figuran en las cuentas anuales consolidadas del Grupo AZKAR¹⁰:

	1.997 (en millones de pesetas)	1.996 (en millones de pesetas)	1.995 (en millones de pesetas)
Terrenos y construcciones (1)	818	774	1.304
Maquinaria e instalaciones	225	50	39
Elementos de transporte	570	306	80
Equipos informáticos	75	60	23
Otro inmovilizado	133	57	46
Inmovilizado material	1.822	1.247	1.492
Inmovilizado inmaterial (2)	253	1	1
TOTAL INMOVILIZADO	2.075	1.248	1.493

(1) Incluye la parte en curso y excluye las altas por fusión

(2) Excluye el fondo de comercio

A continuación aparece una relación de las compañías adquiridas desde 1.995, todas ellas (salvo Aldigasa, S.A.) posteriormente fusionadas con AZKAR:

¹⁰ Fuente: Cuentas anuales consolidadas.

Compañía/ Año de adquisición	Porcentaje adquirido	Activo (en millones de pesetas)	Fondos Propios a la fecha de adquisición (en millones de pesetas)	Desembolso por porcentaje adquirido (en millones de pesetas)
Transportes Somoza Vigo, S.L. (95)	99%	190	93	39
Transportes Somoza, S.A. (96)	15%	256	145	90
Somoza Ttes Santiago y Ferrol, S.A. (96)	30%	161	100	75
Servicios Logísticos de Mercancías, S.L. (96)	15%	49	21	3
Transportes Pericales Llansó, S.A. (97)	100%	465	164	25
Transportes Mercadal, S.A. (97)	100%	148	72	90
Aldigasa, S.A. (98)	48%	420	143	120
Tarraco Serveis, S.A. (98)	100%	55	43	75

IV.5.2 Inversiones en curso durante 1998

La finalidad de las inversiones iniciadas por AZKAR en 1998 (dado que las filiales aún no tienen un plan de inversiones determinado) es la de aumentar la capacidad de las instalaciones y naves existentes para poder tratar más mercancías en menor tiempo y proveer al cliente de un mejor servicio. Las inversiones en curso durante 1998 son las siguientes.

Inversiones para la construcción de nuevas naves/instalaciones		
Proyecto	Valoración terreno (en millones de pesetas)	Presupuesto obra (en millones de pesetas)
Construcción nave Barcelona	400	400
Sustitución nave Madrid (Coslada)	800	1.800 más 400 para el sistema de automatización de la clasificación
Sustitución nave Mérida	40	100
Sustitución nave Valladolid	125	220
Sustitución nave Málaga (en terreno ocupado en virtud de un derecho de superficie)	40	200
Sustitución nave Bilbao	250	320
Sustitución nave Guipúzcoa	200	300
TOTAL	1.855	3.740

Inversiones realizadas en la construcción de naves/instalaciones que serán completadas a lo largo de 1998	
Proyecto	Cantidad de la inversión pendiente de contabilizar (en millones de pesetas)
Construcción nave de Sevilla	270
Construcción nave de Vitoria	175
Construcción nave de Tarragona	60
Construcción nave de Lleida	60
TOTAL	565

En relación con las inversiones en curso para la sustitución de las instalaciones de Coslada (Madrid), Málaga y Vitoria, y conforme a lo señalado en el punto IV.2.4 anterior, AZKAR tiene prevista la enajenación de las instalaciones sustituidas, una vez

entren en funcionamiento las nuevas y teniendo presente la rentabilidad financiera y fiscal esperable de tales enajenaciones, con una expectativa de generación de cierto beneficio, que podría alcanzar una fracción no significativa del producto de la venta, dada la relativa escasa antigüedad media (3.5 años) de las referidas instalaciones.

IV.5.3 Plan de inversiones para los próximos años

Para los próximos años está previsto que continúe el proceso inversor llevado a cabo en los últimos años. El plan estratégico hasta el año 2000 contempla unas inversiones cercanas a los 8.000 millones de pesetas destinadas fundamentalmente a la ampliación y mejora de las instalaciones. Al mismo tiempo, se invertirá en maquinaria y sistemas para la mejora de procesos administrativos y operativos. Para el cálculo de la cifra estimada de aproximadamente 8.000 millones se ha sumado a las inversiones previstas para los años 1.999 y 2.000 que se indican en el cuadro de este apartado (2.938 y 1.740 millones), 2.126 millones de inversiones realizadas en el primer semestre de 1.998 que están pagadas parcialmente, 590 millones previstos para inversiones en curso en 1998 y 565 millones correspondientes a inversiones en curso a 31 de diciembre de 1997 que serán completadas a lo largo de 1998.

Dada la fuerte capacidad de generación de recursos del Grupo AZKAR, se espera poder autofinanciar la práctica totalidad de las inversiones previstas hasta el año 2.000.

El siguiente cuadro muestra los importes, los conceptos y las fechas en las que se esperan llevar a cabo las siguientes inversiones (en millones de pesetas):

Inversiones previstas	1.999	2.000
Terrenos y construcciones (1)	2.548	900
Maquinaria e instalaciones	0	400
Elementos de transporte	300	300
Equipos informáticos	50	50
Otro inmovilizado	90	90
Inmovilizado material	2.938	1.740
Inmovilizado inmaterial (2)	0	0
TOTAL INMOVILIZADO	2.938	1.740

(1) Incluye las construcciones en curso

(2) Incluye los importes a satisfacer por derechos de superficie sobre los terrenos en que se ubican algunas naves.

La implementación del mencionado plan de inversiones se llevará a cabo en función de las diversas oportunidades de negocio que puedan surgir.

En cuanto a los planes de expansión del negocio del Grupo AZKAR en los próximos años, se proyecta analizar la posible extensión del negocio a nuevas áreas de transporte

especializado. Estas áreas podrían exigir una modificación del actual planteamiento del Grupo AZKAR como dedicado exclusivamente el negocio “business to business”, es decir, excluyendo el servicio a particulares.

Además, dada la creciente tendencia del sector de transporte de mercancías por carreteras a la integración y a las alianzas estratégicas, el Grupo AZKAR pretende intensificar su papel en el marco europeo y para ello no descarta la constitución de nuevas filiales a fin de ir haciendo frente a las diversas necesidades que vayan surgiendo, más allá de los mercados geográficos que atiende en la actualidad.

IV.5.4 Adaptación al año 2000 y al Euro.

El Grupo AZKAR está implementando una estructura centralizada de información por la que todas las delegaciones se encuentran conectadas mediante una red de transmisión de datos por Internet para las delegaciones de mayor volumen y RDSI para las restantes. Los equipos informáticos son suministrados por SUN Microsystems, con sistema operativo SOLARIS y base de datos Oracle.

Para la gestión financiera, el Grupo AZKAR utiliza el paquete Peoplesoft, versión 7.5, adaptado a las necesidades de AZKAR, con el apoyo técnico de Arthur Andersen.

La utilización de este paquete de gestión financiera precisa el rediseño de todos los procesos administrativos (lo cual se está desarrollando en paralelo a la adaptación), estando prevista su finalización para estar operativo en enero de 1999, y lo cual permitirá probablemente reducir de manera significativa los costes de la estructura administrativa. Además, permitirá utilizar indistintamente el Euro y la peseta desde el 1 de enero de 1999 y resuelve el problema del cambio de milenio (efecto del año 2000).

En el ámbito de la gestión de tráfico, AZKAR sustituirá a las actuales aplicaciones de gestión del negocio, rediseñando los procesos para optimizar los ahorros en coste correlativos a la utilización de las tecnologías aplicadas. Los nuevos sistemas utilizan lenguaje de programación para Intranet (Shaphire WEB) en entorno Windows-NT y está siendo desarrollado con el apoyo técnico de Telefónica Sistemas. La puesta en marcha de esta aplicación está fijada para septiembre de 1999.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DEL EMISOR

V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

V.1.1. Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias de Transportes Azkar, S.A. de los ejercicios anuales 1995, 1996 y 1997.

A continuación se presenta el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de Transportes Azkar, S.A. de los ejercicios anuales 1995, 1996 y 1997:

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996, 1995
(Miles de Pesetas)

ACTIVO	1997	1996	1995
INMOVILIZADO:			
Inmovilizaciones inmateriales	944.448	398.418	326.759
Inmovilizaciones materiales-	4.931.137	3.974.037	2.941.040
Terrenos y construcciones	4.240.874	3.635.880	2.705.277
Resto inmovilizado material	3.274.180	2.270.704	1.635.541
Amortizaciones	(2.583.917)	(1.932.547)	(1.399.778)
))
Inmovilizaciones financieras-	152.013	514.353	569.127
Participaciones en empresas del grupo	92.788	441.180	416.181
Resto inmovilizado financiero	59.225	73.173	152.946
Total inmovilizado	6.027.598	4.886.808	3.836.926
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	411.933	431.339
ACTIVO CIRCULANTE:			
Deudores-	4.062.700	3.116.257	2.347.226
Clientes por ventas y prestación de servicios	4.095.624	2.925.626	2.351.271
Empresas del Grupo, deudores	146.363	-	-
Resto de deudores	284.771	618.734	436.030
Provisiones	(464.058)	(428.103)	(440.075)
Inversiones financieras temporales-	7.371	154.897	129.249
Créditos a empresas del Grupo	-	106.838	100.000
Otras inversiones financieras temporales	7.371	48.059	29.249
Tesorería	202.101	154.562	205.747
Ajustes por periodificación	68.052	14.314	7.093
Total activo circulante	4.340.224	3.440.030	2.689.315
TOTAL ACTIVO	10.367.822	8.738.771	6.957.580

El incremento que se observa en el epígrafe “Inmovilizaciones inmateriales” del balance de situación al 31 de diciembre de 1997 corresponde principalmente al traspaso de la concesión administrativa del terreno del Centro de Transportes de Coslada (Madrid) en el que se ubica la delegación central de la Sociedad, que se encontraba registrado en el epígrafe “Gastos a distribuir en varios ejercicios” del balance de situación al 31 de

diciembre de 1996. Igualmente, se incluyen anticipos entregados para concesiones administrativas en Coslada y Sevilla.

Los principales incrementos registrados en el epígrafe “Inmovilizaciones materiales” del balance de situación al 31 de diciembre de 1997 respecto del saldo al 31 de diciembre de 1996 corresponden a la construcción de varias naves por importe de 487.219.000 pesetas, así como la nave de Vitoria, por importe de 184.239.000 pesetas. Durante dicho período, se produjeron adicionalmente compras de elementos de transporte en todas las delegaciones que ascendieron a 454.468.000 pesetas, además de varias carretillas por importe de 57.961.000 pesetas en la sucursal de Barcelona.

En cuanto al epígrafe “Inmovilizaciones financieras” del balance de situación al 31 de diciembre de 1997, existe una disminución del saldo en la cuenta “Participaciones en empresas del grupo”, motivada por la provisión registrada por la Sociedad para ajustar el valor de la inversión en Aldigasa, S.A., y que ascendió a un importe de 341.837.000 pesetas. El cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1997 ha quedado registrado en el epígrafe “Variaciones de las provisiones de cartera de control”.

Las variaciones del epígrafe “Deudores” de los balances de situación adjuntos se producen básicamente como consecuencia del incremento de actividad de la Sociedad. No obstante, el período medio de cobro se viene incrementando desde el ejercicio 1996 como consecuencia de los siguientes aspectos:

- El incremento de la actividad de la Sociedad se produce en clientes con pago aplazado, manteniéndose estable el volumen de las ventas al contado, produciéndose, por tanto, un incremento del período medio de cobro. Igualmente, el incremento de actividad ha originado que algunos clientes exijan mejores condiciones para el pago de su deuda.
- La adquisición y posterior fusión de plazas y delegaciones de la Organización Azkar ha supuesto que aquellas operaciones en que la Sociedad operaba como subcontratista de los clientes de tales plazas y que eran liquidados mensualmente, han pasado a realizarse directamente por la Sociedad con los clientes de estas delegaciones, cuyas condiciones de cobro normalmente eran superiores al período medio de liquidación.

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996, 1995
(Miles de Pesetas)

PASIVO	1997	1996	1995
FONDOS PROPIOS:			
Capital suscrito	1.070.000	1.070.000	1.050.000
Prima de emisión	5.583	5.583	5.583
Reserva de revalorización	234.217	234.539	-
Reservas	2.926.474	2.403.236	1.586.979
Beneficios del ejercicio	1.289.294	884.275	816.283
Total fondos propios	5.525.568	4.597.633	3.458.845
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	116.581	91.641	94.190
ACREEDORES A LARGO PLAZO:			
Deudas con entidades de crédito	590.678	704.277	1.167.872
Otros acreedores	446	447	1.277
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	340	340	240
Total acreedores a largo plazo	591.464	705.064	1.169.389
ACREEDORES A CORTO PLAZO:			
Deudas con entidades de crédito	827.358	976.019	485.569
Acreedores comerciales-	2.018.822	1.607.812	1.138.005
Deudas por compras o prestaciones de servicios	1.356.714	1.389.567	912.735
Deudas representadas en efectos a pagar	662.108	218.245	225.270
Deudas con empresas del Grupo	3.045	-	-
Otras deudas no comerciales-	1.248.028	627.927	503.090
Administraciones Públicas	898.534	430.536	224.562
Remuneraciones pendientes de pago	219.891	102.702	84.022
Otras deudas	129.603	94.689	194.506
Provisiones para operaciones de tráfico	36.956	132.675	108.492
Total acreedores a corto plazo	4.134.209	3.344.433	2.235.156
TOTAL PASIVO	10.367.822	8.738.771	6.957.580

Las variaciones del epígrafe “Acreedores comerciales” del pasivo a corto plazo del balance de situación se producen principalmente como consecuencia de la variación en la actividad. La Sociedad dispone de varios vencimientos de sus cuentas a pagar en función del tipo de servicio o bien adquirido, tal y como se observa en el siguiente cuadro:

	Días
Transportistas autónomos (servicios de transporte local)	Entre 7 y 30 (*)
Proveedores de servicios diversos	90
Servicios de transporte de mercancías entre plazas	Entre 30 y 60

(*) En función de la fecha de recepción de la factura

Las variaciones en los períodos medios de pago entre ejercicios considerando los plazos descritos no son significativos.

Por otro lado, al 30 de junio de 1998, el epígrafe “Otras deudas no comerciales” recoge deudas pendientes de pago a proveedores de inmovilizado por importe de 662 millones de pesetas.

El aumento experimentado en la cuenta “Administraciones Públicas” del epígrafe “Otras deudas no comerciales” del capítulo “Acreedores a corto plazo” del balance de situación al 31 de diciembre de 1997 respecto del saldo al 31 de diciembre de 1996, corresponde, principalmente, a la provisión efectuada por la Sociedad en relación con la inspección fiscal en curso a dicha fecha.

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996,

1995

(Miles de Pesetas)

DEBE	1997	1996	1995
GASTOS:			
Trabajos realizados por otras empresas	9.462.504	8.416.431	7.462.172
Gastos de personal	3.922.819	3.144.688	2.808.940
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	812.190	599.411	422.031
Variación de las provisiones de tráfico	58.036	22.912	29.019
Otros gastos de explotación	1.968.542	1.707.538	1.385.777
	16.224.091	13.890.980	12.107.939
Beneficios de explotación	2.637.494	1.356.172	987.123
Gastos financieros y gastos asimilados	126.108	165.611	197.386
Diferencias negativas de cambio	3.578	-	-
	129.686	165.611	197.386
Beneficios de las actividades ordinarias	2.531.787	1.236.955	837.567
Pérdidas en enajenación de inmovilizado material	25.867	4.531	1.282
Otros gastos extraordinarios	240.988	33.053	27.629
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	76.671	-	-
Variación de las provisiones de la cartera de control	341.891	-	-
	685.417	37.584	28.911
Resultados extraordinarios positivos	-	-	97.240
Beneficios antes de impuestos	1.916.805	1.218.071	934.807
Impuesto sobre Sociedades	627.511	333.796	118.524
Beneficios del ejercicio	1.289.294	884.275	816.283
HABER	1997	1996	1995
INGRESOS:			
Importe neto de la cifra de negocios	18.568.555	15.018.889	12.876.293
Otros ingresos de explotación	293.030	228.263	218.769
	18.861.585	15.247.152	13.095.062
Intereses e ingresos asimilados	22.727	46.394	47.811
Diferencias positivas de cambio	1.252	-	19
	23.979	46.394	47.830
Resultados financieros negativos	105.707	119.217	149.556
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	66.124	16.823	122.035
Ingresos extraordinarios	4.311	1.877	4.116
	70.435	18.700	126.151
Resultados extraordinarios negativos	614.982	18.884	-

Dentro del epígrafe “Gastos de personal” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1997 se observa el efecto del incremento de plantilla del 16% registrado

durante el ejercicio, con motivo de, principalmente, la fusión de las sucursales de Igualada (Barcelona) y Palma de Mallorca.

En las cuentas “Otros gastos extraordinarios” y “Gastos y pérdidas de otros ejercicios” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1997 se recoge el efecto de las actas provisionadas por la Sociedad por la inspección fiscal en curso. Otra parte importante de este hecho tiene efecto en el gasto por impuesto sobre Sociedades a dicha fecha.

V.1.2. Cuadros de Financiación de los ejercicios anuales 1995, 1996 y 1997 de Transportes Azkar, S.A.

También se incluyen, como complemento del cuadro de financiación los siguientes informes:

1. Variación de Capital Circulante.
2. Evolución del Fondo de Maniobra Neto.
3. Evolución del Endeudamiento Financiero.
4. Evolución del Fondo de Maniobra Financiero.
5. Evolución de los Fondos Propios.

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

CUADROS DE FINANCIACIÓN DE LOS EJERCICIOS 1997, 1996 y 1995 (Miles de Pesetas)

APLICACIONES	1997	1996	1995
Gastos de establecimiento	866	-	8.611
Adquisiciones de inmovilizado-			
Inmovilizaciones inmateriales	248.718	710	-
Inmovilizaciones materiales	1.729.368	1.247.224	1.349.025
Inmovilizaciones financieras-			
Empresas del grupo	108.895	25.000	29.062
Otras inversiones financieras	12.754	60.726	10.508
Gastos diferidos	5.603	412.275	-
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	158.190	117.955	145.444
Distribución de dividendos	500.090	-	-
TOTAL APLICACIONES	2.764.484	1.863.890	1.542.650
AUMENTO/DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	110.418	(159.653)	540.541

Las principales adiciones de “Inmovilizaciones inmateriales” corresponden a los anticipos entregados para la adquisición de las concesiones administrativas de varios terrenos en Coslada (Madrid) y Sevilla.

En cuanto al epígrafe de “Inmovilizaciones materiales” corresponde a las incorporaciones analizadas en el balance de situación al 31 de diciembre de 1997.

Las adiciones registradas en el epígrafe de “Inmovilizaciones financieras” al 31 de diciembre de 1997 recogen el coste en que ha incurrido la Sociedad para la adquisición de Transportes Mercadal, S.A., por importe de 90.450.000 pesetas, así como la constitución de Transportes Azkar Portugal, S.A., por importe de 8.445.000 pesetas y Azkar Grupaje, S.A. por importe de 10.000.000 de pesetas.

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

CUADROS DE FINANCIACIÓN DE LOS EJERCICIOS 1997, 1996, 1995 (Miles de Pesetas)

ORÍGENES	1997	1996	1995
Recursos procedentes de las operaciones-			
Beneficio del ejercicio	1.289.294	884.275	816.083
Dotación a la amortización	812.190	666.738	486.546
Variación de las provisiones de la cartera de control	341.891	-	-
Dotación al fondo de reversión	-	12.841	18.290
Gastos a distribuir	430	-	-
Dotación provisión para riesgos y gastos	85.000	-	24.109
Pérdidas en venta de inmovilizado	25.867	-	-
Reversión de provisiones para riesgos y gastos	(60.060)	(15.390)	-
Ajuste de amortización Al 2/85	(25)	(26)	(1.345)
Ajuste de ingresos diferidos	-	-	(1.622)
Reserva de revalorización	(322)	-	-
Beneficios en venta de inmovilizado material	(66.124)	(12.292)	(120.680)
	2.428.141	1.536.146	1.221.381
Aumento de capital y reservas	139.078	-	-
Aumento de deudas a largo plazo	44.590	-	500.617
Enajenación de inmovilizado			
Inmovilizaciones materiales	115.392	22.054	221.841
Inmovilizaciones financieras -			
Empresas del grupo	-	-	30.452
Otras inversiones financieras	32.251	38.337	4.700
Salidas por fusión	115.450	-	-
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras – Empresas del grupo	-	107.700	104.200
TOTAL ORÍGENES	2.874.902	1.704.237	2.083.191

En el apartado “Dotación a la amortización” del epígrafe “Recursos procedentes de las operaciones”, se observa un incremento anual motivado por las fuertes inversiones realizadas por la Sociedad durante los últimos ejercicios.

El apartado “Variaciones de las provisiones de la cartera de control” del mismo epígrafe recoge la provisión efectuada por la Sociedad al 31 de diciembre de 1997 correspondiente a la participación en Aldigasa, S.A.

Durante el ejercicio 1997 la Sociedad dotó una provisión para riesgos y gastos por importe de 85.000.000 de pesetas. La reversión efectuada en el mismo epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 1997 corresponde a la cancelación del fondo de reversión que la Sociedad tenía registrado al cierre del ejercicio 1996 y que no era necesario.

Al 31 de diciembre de 1997 se produjeron pérdidas en enajenación de inmovilizado por la venta de activos de Transportes Mercadal, S.A. que la Sociedad renovó.

El aumento de las reservas por importe de 139.078.000 pesetas al 31 de diciembre de 1997 corresponde a la reserva de fusión que se pone de manifiesto como consecuencia de la fusión de Transportes Pericales Llansó, S.A. realizada en dicho ejercicio.

Los retiros de “Inmovilizaciones financieras” corresponden a la fusión de Transportes Mercadal, S.A. y Transportes Pericales Llansó, S.A. señaladas anteriormente.

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE DE LOS EJERCICIOS 1997, 1996, 1995
(Miles de Pesetas)

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	1997		1996		1995	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Deudores	946.443	-	482.716	-	108.598	-
Acreeedores a corto plazo	-	789.776	-	505.520	999.066	-
Inversiones financieras temporales	-	147.526	-	45	15.582	-
Tesorería	47.539	-	-	115.738	-	590.055
Ajustes por periodificación	53.738	-	-	21.066	7.350	-
TOTAL	1.047.720	937.302	482.716	642.369	1.130.596	590.055
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	110.418	-	-	159.653	540.541	-

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA NETO
(Miles de Pesetas)

FONDO DE MANIOBRA	1997	1996	1995
+ Deudores	4.062.700	3.116.257	2.347.226
+ Ajustes por periodificación de activo	68.052	14.314	7.093
- Acreeedores comerciales	(2.018.822)	(1.607.812)	(1.138.005)
- Otros acreeedores a corto plazo	(2.115.387)	(1.736.621)	(1.097.151)
= Fondo de Maniobra de Explotación	(3.457)	(213.862)	119.163
+ Inversiones financieras temporales	7.371	154.897	129.249
+ Tesorería	202.101	154.562	205.743
= Fondo de Maniobra Neto	206.015	95.597	454.155

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

(Miles de Pesetas)

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	1997	1996	1995
+ Deudas con entidades de crédito	1.418.036	1.680.296	1.653.441
+ Otras deudas a largo plazo	786	787	1.517
Total Endeudamiento Financiero Bruto	1.418.822	1.681.083	1.654.958
A largo plazo	591.464	705.064	1.169.389
A corto plazo	827.358	976.019	485.569
Total Fondos Propios	5.525.568	4.597.633	3.458.845
Porcentaje de Endeudamiento Financiero Bruto sobre Fondos Propios	25,7%	36,6%	47,8%

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO

(Miles de Pesetas)

FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO	1997	1996	1995
Endeudamiento Financiero Bruto	1.418.822	1.681.083	1.654.958
Fondo de Maniobra Financiero	206.015	95.597	454.155

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS

(Miles de Pesetas)

	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva de Fusión	Reserva Legal	Reserva Voluntaria	Reserva de Revalorización	Reserva por Aceleración de Amortización	Reserva para Inversiones Productivas	Beneficios del Ejercicio
Saldo al 31 de diciembre de 1994	1.030.260	25.132	-	169.438	191	-	1.940	174.943	1.242.003
Ampliación del capital	19.740	(19.549)	-	-	(191)	-	-	-	-
Distribución del resultado de 1994	-	-	-	36.614	-	-	-	1.205.389	(1.242.003)
Beneficios del ejercicio 1995	-	-	-	-	-	-	(1.345)	-	816.283
Saldos al 31 de diciembre de 1995	1.050.000	5.583	-	206.052	-	-	595	1.380.332	816.283
Ampliación del capital	20.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución del resultado de 1995	-	-	-	3.948	-	-	-	812.335	(816.283)
Beneficios del ejercicio 1996	-	-	-	-	-	-	(26)	-	884.275
Actualización R.D.L. 7/1996	-	-	-	-	-	234.539	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 1996	1.070.000	5.583	-	210.000	-	234.539	569	2.192.667	884.275
Distribución del resultado de 1996	-	-	-	4.000	880.275	-	-	-	(884.275)
Fusión por absorción	-	-	139.078	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	(500.090)	-	-	-	-
Trasposos entre reservas	-	-	-	-	527.527	-	-	(527.527)	-
Traspaso a resultados	-	-	-	-	-	(322)	(25)	-	-
Beneficios del ejercicio 1997	-	-	-	-	-	-	-	-	1.289.294
Saldo al 31 de diciembre de 1997	1.070.000	5.583	139.078	214.000	907.712	234.217	544	1.665.140	1.289.294
Distribución del resultado de 1997	-	-	-	-	1.289.294	-	-	-	(1.289.294)
Aumento de capital	193.500	805.750	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	91	(91)	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	(500.011)	-	-	-	-
Traspaso a resultados	-	-	-	-	-	(11)	-	-	-
Beneficios al 30 de junio de 1998	-	-	-	-	-	-	-	-	1.372.225
Saldo al 30 de junio de 1998	1.263.591	811.242	139.078	214.000	1.696.995	234.206	544	1.665.140	1.372.225

V.1.3. Cash Flow comparativo del ejercicio anual 1997 con los ejercicios anuales 1996 y 1995

A continuación se presenta el cuadro resumen de Cash Flow comparativo de Transportes Azkar, S.A.:

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

CASH FLOW AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996, 1995

(Miles de Pesetas)

	1997	1996	1995
CASH FLOW POR OPERACIONES			
Beneficio neto	1.289.294	884.275	816.083
Ajustes al resultado-			
Amortización de inmovilizado	812.190	666.738	486.546
Variación de la provisión para riesgos y gastos	24.940	(2.549)	42.399
Resultados en enajenación de inmovilizado	(40.257)	(12.292)	(120.680)
Variación de las provisiones de cartera	341.891	-	-
Otros ajustes al resultado	83	(26)	(2.967)
Fondos generados	2.428.141	1.536.146	1.221.381
Variación del Fondo de Maniobra			
Deudores	(946.443)	(482.716)	(108.598)
Acreedores	938.437	15.070	(623.833)
Ajustes por periodificación	(53.738)	21.066	(7.350)
Cash Flow por Operaciones	2.366.397	1.089.566	481.600
CASH FLOW POR INVERSIONES			
Inversiones en activo fijo	(1.729.368)	(1.247.224)	(1.349.025)
Desinversiones	263.093	168.091	361.193
Participaciones	(121.649)	(85.726)	(39.570)
Inmovilizado inmaterial y Gastos de Establecimiento	(249.584)	(710)	(8.611)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	(5.603)	(412.275)	-
Cash Flow por Inversiones	(1.843.111)	(1.577.844)	(1.036.013)
CASH FLOW POR ACTIVIDADES FINANCIERAS			
Deuda bancaria a largo plazo	(113.600)	(117.955)	355.173
Deuda bancaria a corto plazo	(148.661)	490.450	(375.233)
Recursos propios	139.078	-	-
Distribución de dividendos	(500.090)	-	-
Cash Flow por Actividades Financieras	(623.273)	372.495	(20.060)
Variación de Tesorería	99.987	115.783	574.473
Inversiones financieras temporales	147.526	45	(15.582)
Tesorería	(47.539)	115.738	590.055

V.1.4. Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias de Transportes Azkar, S.A. del primer semestre de 1997 y 1998. El balance de situación de Transportes Azkar, S.A. al 30 de junio de 1997 y la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio de seis meses terminado en dicha fecha, no han sido auditados.

A continuación se presenta el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de Transportes Azkar, S.A. correspondiente al primer semestre de 1998 y 1997:

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997

(Miles de Pesetas)

ACTIVO	30 Junio 98	30 Junio 97 (*)
INMOVILIZADO:		
Inmovilizaciones inmateriales	1.720.787	772.238
Inmovilizaciones materiales-	6.715.981	4.683.849
Terrenos y construcciones	6.119.244	4.123.516
Resto inmovilizado material	3.418.145	2.837.554
Amortizaciones	(2.821.408)	(2.277.221)
Inmovilizaciones financieras-	300.281	149.496
Participaciones en empresas del grupo	205.562	82.788
Resto inmovilizado financiero	94.719	66.708
Total inmovilizado	8.737.049	5.605.583
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.200	-
ACTIVO CIRCULANTE:		
Existencias	-	6.543
Deudores-	4.626.808	3.832.353
Clientes por ventas y prestación de servicios	4.111.000	3.525.524
Empresas del Grupo, deudores	258.292	31.793
Resto de deudores	354.324	729.279
Provisiones	(96.808)	(454.243)
Inversiones financieras temporales-	3.389	124.114
Otras inversiones financieras temporales	3.389	124.114
Tesorería	203.901	143.142
Ajustes por periodificación	62.555	30.533
Total activo circulante	4.896.653	4.136.685
TOTAL ACTIVO	13.634.902	9.742.268

(*) No auditado

El incremento en el saldo del epígrafe “Inmovilizaciones inmateriales” al 30 de junio de 1998 respecto del saldo al 31 de diciembre de 1997 corresponde principalmente a la compra de la concesión administrativa de un nuevo terreno en el Centro de Transportes de Coslada (Madrid), por importe de 688.000.000 de pesetas. Por otro lado, se ha producido también la adquisición de la concesión administrativa de Málaga por importe de 40.000.000 de pesetas.

El incremento en el saldo del epígrafe “Inmovilizaciones materiales” al 30 de junio de 1998 respecto del saldo al 31 de diciembre de 1997 corresponde principalmente a la incorporación de los terrenos aportados en la ampliación de capital realizada con fecha efecto 30 de junio de 1998, que ha sido realizada mediante la aportación en especie de los mismos, por un importe neto de 891.491.000 pesetas. Adicionalmente, se ha adquirido en El Prat de Llobregat (Barcelona) un nuevo terreno para la construcción de otra nave por importe de 415.085.000 pesetas. Otra adición significativa corresponde a la obra de la nave de la delegación de Sevilla, por importe de 148.570.000 pesetas.

El incremento en el saldo del epígrafe “Inmovilizaciones financieras” del balance de situación al 30 de junio de 1998 respecto del saldo al 31 de diciembre de 1997, recoge el incremento en la participación en Aldigasa, S.A., por importe de 120.000.000 de pesetas, consecuencia de la aportación realizada a través de la ampliación de capital realizada con fecha efecto al 30 de junio de 1998. Sobre esta adquisición se produce una dotación a la cuenta de pérdidas y ganancias por importe de 7.172.000 pesetas, como consecuencia de la diferencia entre el coste de la misma y el valor teórico contable al 30 de junio de 1998, registrada en el epígrafe de “Variaciones a las provisiones de la cartera de control”.

Al 30 de junio de 1998, la Sociedad ha eliminado los saldos de deudores de dudoso cobro así como la provisión que cubría en su totalidad dichos saldos, por importe de 374.312.000 pesetas. Considerando esto, se observa en la cuenta “Clientes por ventas y prestación de servicios” del epígrafe “Deudores” del balance de situación a dicha fecha adjunto un incremento próximo al 7% motivado por el mayor volumen de actividad que ha registrado la Sociedad durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 1998.

La variación del ratio “período medio de cobro” al 30 de junio de 1997 y 1998 respecto al 31 de diciembre, es consecuencia de la estacionalidad existente al cierre del ejercicio con motivo de la campaña de Navidad, sin que se produzcan variaciones significativas en los períodos de cobro a clientes.

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997

(Miles de Pesetas)

PASIVO	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
FONDOS PROPIOS:		
Capital suscrito	1.263.591	1.070.000
Prima de emisión	811.242	5.583
Reserva de revalorización	234.206	234.539
Reservas	3.715.757	3.126.589
Beneficios del ejercicio	1.372.225	455.062
Total fondos propios	7.397.021	4.891.773
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	59.974	35.033
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Deudas con entidades de crédito	1.287.700	704.277
Otros acreedores	447	12.117
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	340	340
Total acreedores a largo plazo	1.288.487	716.734
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Deudas con entidades de crédito	1.177.356	687.436
Acreedores comerciales-	1.747.454	2.012.657
Deudas por compras o prestaciones de servicios	1.108.301	1.375.952
Deudas representadas en efectos a pagar	639.153	636.705
Deudas con empresas del Grupo	58.275	811
Otras deudas no comerciales-	1.886.167	1.368.831
Administraciones Públicas	911.346	1.002.324
Remuneraciones pendientes de pago	294.399	229.432
Otras deudas	680.422	137.075
Provisiones para operaciones de tráfico	20.168	28.993
Total acreedores a corto plazo	4.889.420	4.098.728
TOTAL PASIVO	13.634.902	9.742.268

(*) No auditado

Con fecha 4 de mayo de 1998, la Junta General de Accionistas de AZKAR acordó una ampliación de capital de 193.500.000 pesetas, con una prima de emisión de 805.750.000 pesetas, mediante de la emisión de 387 acciones de 500.000 pesetas de valor nominal cada una con una prima de emisión por cada acción de 2.082.041 pesetas. Esta ampliación ha sido suscrita en su totalidad por los antiguos accionistas en los mismos porcentajes preexistentes por medio de la aportación de los terrenos y naves descritos

anteriormente y por el valor de las acciones del 48% restante del capital de Aldigasa, S.A.

Posteriormente, la Sociedad ha realizado un split de sus acciones, pasando el valor nominal de cada acción a 41 pesetas, lo que supone que cada acción se desdobra en 12.196 nuevas acciones. Por lo tanto, al 30 de junio de 1998 el capital social de la Sociedad está compuesto por 30.819.292 acciones de 41 pesetas de valor nominal cada una, lo que supone un total de 1.263.590.972 pesetas. Se ha procedido a la ampliación de capital por un importe de 90.972 pesetas, como consecuencia de los redondeos derivados de la operación de split.

La Junta General de Accionistas, en su reunión de 27 de marzo de 1998, acordó la distribución de un dividendo con cargo a reservas voluntarias por importe de 500.011.000 pesetas.

El incremento que se observa en la cuenta “Deudas con entidades de crédito” del epígrafe “Acreedores a largo plazo” del balance de situación al 30 de junio de 1998 corresponde a un préstamo de 800 millones de pesetas solicitado por la Sociedad básicamente para el pago de la concesión administrativa del nuevo terreno en el Centro de Transportes de Coslada (Madrid), señalado anteriormente. Dicho préstamo tiene también efecto en la misma cuenta del epígrafe “Acreedores a corto plazo” del balance de situación a dicha fecha.

Al 30 de junio de 1998 el período medio de pago de la Sociedad a sus acreedores comerciales asciende, aproximadamente, a 67 días, manteniéndose en línea con los que se observan en los cierres contables al 31 de diciembre de cada año. Al 30 de junio de 1997 este ratio contemplaba el mismo número de días como período medio de pago.

El aumento experimentado en la cuenta “Administraciones Públicas” del epígrafe “Otras deudas no comerciales” del capítulo “Acreedores a corto plazo” del balance de situación al 30 de junio de 1997 respecto del saldo al 31 de diciembre de 1996, corresponde, principalmente, a la provisión efectuada por la Sociedad en relación con el impuesto sobre sociedades devengado hasta dicha fecha y con la inspección fiscal en curso. Dicha inspección fiscal, que ha incluido la revisión hasta el 31 de diciembre de 1996 del Impuesto sobre Sociedades, Impuesto sobre la renta de las personas físicas e Impuesto sobre el valor añadido, ha sido finalizada a principios de 1998 sin que se pusieran de manifiesto pasivos adicionales no registrados por la Sociedad al 30 de junio de 1997 y 31 de diciembre de 1997.

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997
(Miles de Pesetas)

DEBE	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
GASTOS:		
Trabajos realizados por otras empresas	5.593.376	4.552.470
Gastos de personal	2.161.460	1.896.395
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	400.801	370.326
Variación de las provisiones de tráfico	12.887	3.363
Otros gastos de explotación	1.205.788	934.260
	9.374.312	7.756.814
Beneficios de explotación	1.599.503	1.218.136
Gastos financieros y gastos asimilados	65.565	65.522
Diferencias negativas de cambio	227	2.143
	65.792	67.665
Beneficios de las actividades ordinarias	1.549.279	1.162.939
Pérdidas en enajenación de inmovilizado material	1.324	1.192
Otros gastos extraordinarios	3.053	81.127
Variación de las provisiones de la cartera de control	7.172	341.891
	11.549	424.210
Resultados extraordinarios positivos	56.500	-
Beneficios antes de impuestos	1.605.779	838.662
Impuesto sobre Sociedades	233.554	383.600
Beneficios del ejercicio	1.372.225	455.062
HABER	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
INGRESOS:		
Importe neto de la cifra de negocios	10.815.493	8.861.108
Otros ingresos de explotación	158.322	113.842
	10.973.815	8.974.950
Intereses e ingresos asimilados	14.315	12.301
Diferencias positivas de cambio	1.253	167
	15.568	12.468
Resultados financieros negativos	50.224	55.197
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	20.400	41.327
Ingresos extraordinarios	47.649	58.606
	68.049	99.933
Resultados extraordinarios negativos	-	324.277

(*) No auditado

Los mayores aumentos observados en la cuenta de pérdidas y ganancias del período finalizado el 30 de junio de 1998 corresponden al incremento de la actividad de la Sociedad, que asciende, a nivel del importe neto de la cifra de negocios, al 16%, y en cuanto a los trabajos realizados por otras empresas, al 18%.

V.1.5. Cuadros de Financiación comparativos del primer semestre de 1998 y del primer semestre de 1997 (no auditado) de Transportes Azkar, S.A.

También se incluyen, como complemento del cuadro de financiación los siguientes informes:

1. Variación de Capital Circulante.
2. Evolución del Fondo de Maniobra Neto.
3. Evolución del Endeudamiento Financiero
4. Evolución del Fondo de Maniobra Financiero.

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

CUADROS DE FINANCIACIÓN AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997
(Miles de Pesetas)

APLICACIONES	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
Gastos de establecimiento	-	866
Adquisiciones de inmovilizado-		
Inmovilizaciones inmateriales	844.791	18.286
Inmovilizaciones materiales	2.161.264	1.423.666
Inmovilizaciones financieras-		
Empresas del grupo	195.000	8.445
Otras inversiones financieras	38.073	-
Gastos diferidos	1.200	-
Aplicaciones de las provisiones para riesgos y gastos	2.607	-
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	102.977	-
Distribución de dividendos	500.011	300.000
TOTAL APLICACIONES	3.845.923	1.751.263
AUMENTO/DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	(198.782)	(57.640)

(*) No auditado

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

CUADROS DE FINANCIACIÓN AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997
(Miles de Pesetas)

ORÍGENES	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
Recursos procedentes de las operaciones-		
Beneficio del período	1.372.225	455.062
Dotación a la amortización	400.801	370.326
Variación de las provisiones de la cartera de control	7.172	341.891
Gastos a distribuir	-	4.633
Pérdidas en venta de inmovilizado	1.324	1.192
Reversión de provisiones para riesgos y gastos	(54.000)	(56.608)
Reserva de revalorización	(11)	-
Beneficio en venta de inmovilizado	(20.400)	(41.327)
	1.707.111	1.075.169
Aumento de capital y reservas	999.250	139.078
Aumento de deudas a largo plazo	800.000	11.670
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	63.147	436.295
Inmovilizaciones financieras -		
Otras inversiones financieras	2.633	6.411
Salidas por fusión	75.000	25.000
TOTAL ORÍGENES	3.647.141	1.693.623

(*) No auditado

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997
(Miles de Pesetas)

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	30 junio 98		30 junio 97 (*)	
	Aumento	Dismi- nución	Aumento	Dismi- nución
Existencias	-	-	6.543	-
Deudores	564.108	-	716.096	-
Acreeedores a corto plazo	-	755.211	-	754.295
Inversiones financieras temporales	-	3.982	-	30.783
Tesorería	1.800	-	-	11.420
Ajustes por periodificación	-	5.497	16.219	-
TOTAL	565.908	764.690	738.858	796.498
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	198.782	-	57.640

(*) No auditado

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA NETO
(Miles de Pesetas)

FONDO DE MANIOBRA	30 Junio 98	30 Junio 97
+ Existencias	-	6.543
+ Deudores	4.626.808	3.832.353
+ Ajustes por periodificación de activo	62.555	30.533
- Acreeedores comerciales	(1.747.454)	(2.012.657)
- Otros acreeedores a corto plazo	(3.141.966)	(2.086.071)
= Fondo de Maniobra de Explotación	(200.057)	(229.299)
+ Inversiones financieras temporales	3.389	124.114
+ Tesorería	203.901	143.142
= Fondo de Maniobra Neto	7.233	37.957

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

(Miles de Pesetas)

	30 Junio 98	30 Junio 97
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO		
+ Deudas con entidades de crédito	2.465.056	1.391.713
+ Otras deudas a largo plazo	787	12.457
Total Endeudamiento Financiero Bruto	2.465.843	1.404.170
A largo plazo	1.288.487	716.734
A corto plazo	1.177.356	687.436
Total Fondos Propios	7.397.021	4.891.773
Porcentaje de Endeudamiento Financiero		
Bruto sobre Fondos Propios	33,3%	28,7%

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO

(Miles de Pesetas)

	30 Junio 98	30 Junio 97
FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO		
Endeudamiento Financiero Bruto	2.465.843	1.404.170
Fondo de Maniobra Financiero	7.233	37.957

V.1.6. Cash Flow comparativo del primer semestre de 1998 con el primer semestre de 1997 (no auditado)

A continuación se presenta el cuadro resumen de Cash Flow comparativo de Transportes Azkar, S.A.:

TRANSPORTES AZKAR, S.A.

CASH FLOW AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997

(Miles de Pesetas)

	30 Junio 1998	30 Junio 1997
CASH FLOW POR OPERACIONES		
Beneficio neto	1.372.225	455.062
Ajustes al resultado-		
Amortización de inmovilizado	400.801	370.326
Variación de la provisión para riesgos y gastos	(54.000)	(56.608)
Resultados en enajenación de inmovilizado	(19.076)	(40.135)
Variación de las provisiones de cartera	7.172	341.891
Otros ajustes al resultado	(11)	4.633
Fondos generados	1.707.111	1.075.169
Variación del Fondo de Maniobra		
Existencias	-	(6.543)
Deudores	(564.108)	(716.096)
Acreedores	405.213	1.042.878
Ajustes por periodificación	5.497	(16.219)
Cash Flow por Operaciones	1.553.713	1.379.189
CASH FLOW POR INVERSIONES		
Inversiones en activo fijo	(2.161.264)	(1.423.666)
Desinversiones	140.780	467.706
Participaciones	(233.073)	(8.445)
Inmovilizado inmaterial y Gastos de Establecimiento	(844.791)	(19.152)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	(1.200)	-
Otros pasivos a largo plazo	(2.606)	11.670
Cash Flow por Inversiones	(3.102.154)	(971.887)
CASH FLOW POR ACTIVIDADES FINANCIERAS		
Deuda bancaria a largo plazo	697.022	-
Deuda bancaria a corto plazo	349.998	(288.583)
Recursos propios	999.250	139.078
Distribución de dividendos	(500.011)	(300.000)
Cash Flow por Actividades Financieras	1.546.259	(449.505)
Variación de Tesorería	2.182	42.203
Inversiones financieras temporales	3.982	30.783
Tesorería	(1.800)	11.420

V.1.7. Como Anexo 1 y 3__, se incorporan al folleto el informe de auditoría acompañado de las cuentas anuales (Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) y del informe de gestión, del ejercicio anual 1997 y de los estados financieros (Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Notas) al 30 de junio de 1998. Las cuentas anuales e informes de auditoría de los ejercicios anuales 1995 y 1996 han sido depositados en la CNMV.

V.2. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS

V.2.1. Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados de los ejercicios anuales 1995, 1996 y 1997.

A continuación se presenta el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados de Transportes Azkar, S.A. y Sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios anuales 1997, 1996 y 1995:

GRUPO AZKAR

BALANCES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996, 1995

(Miles de Pesetas)

ACTIVO	1997	1996	1995
INMOVILIZADO:			
Gastos de establecimiento	183	866	-
Inmovilizaciones inmatrimiales	982.715	427.598	327.992
Inmovilizaciones materiales-	5.112.080	4.058.148	3.023.372
Edificios y construcciones	4.241.460	3.635.880	2.705.277
Otro inmovilizado	3.556.626	2.517.986	1.780.776
Amortizaciones	(2.686.006)	(2.095.718)	(1.462.681)
Inmovilizaciones financieras	71.314	94.327	164.820
Total inmovilizado	6.166.292	4.580.939	3.516.184
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	-	220.279	261.834
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	4.310	415.599	431.339
ACTIVO CIRCULANTE:			
Existencias	-	2.643	-
Deudores-	4.303.903	3.759.248	2.687.268
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	4.456.491	3.388.943	2.698.574
Empresas vinculadas, deudores	3.242	-	-
Deudores varios	278.934	768.787	435.355
Personal	3.202	3.273	630
Administraciones Públicas	36.845	61.917	2.125
Provisiones	(474.811)	(462.872)	(449.416)
Inversiones financieras temporales	7.371	155.138	129.502
Tesorería	219.756	287.063	216.459
Ajustes por periodificación	69.737	15.787	10.598
Total activo circulante	4.600.767	4.219.879	3.043.827
TOTAL ACTIVO	10.771.369	9.436.696	7.253.184

GRUPO AZKAR

BALANCES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996, 1995

(Miles de Pesetas)

PASIVO	1997	1996	1995
FONDOS PROPIOS:			
Capital suscrito	1.070.000	1.070.000	1.050.000
Prima de emisión	5.583	5.583	5.583
Reserva de revalorización	234.217	234.539	-
Reserva legal	214.000	210.000	206.052
Otras reservas	2.712.474	2.193.236	1.380.927
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	43.384	139.078	59.069
Beneficios del ejercicio atribuidos a la Sociedad dominante	1.245.318	807.337	749.662
 Total fondos propios	5.524.976	4.659.773	3.451.293
INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS	68.625	119.986	136.152
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	116.581	91.641	94.190
ACREEDORES A LARGO PLAZO:			
Deudas con entidades de crédito	590.678	727.683	1.172.979
Otros acreedores	29.925	45.188	1.428
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	340	340	240
 Total acreedores a largo plazo	620.943	773.211	1.174.647
ACREEDORES A CORTO PLAZO:			
Deudas con entidades de crédito	882.583	1.119.547	504.359
Acreedores comerciales-	2.179.878	1.685.706	1.215.477
Deudas por compras o prestaciones de servicios	1.506.860	1.467.461	990.207
Deudas representadas en efectos a pagar	673.018	218.245	225.270
Deudas con empresas vinculadas	217	-	-
Otras deudas no comerciales-	1.338.988	854.157	677.076
Administraciones Públicas	925.115	522.940	266.948
Remuneraciones pendientes de pago	253.761	108.369	107.120
Otras deudas	160.112	222.848	302.998
Provisiones para operaciones de tráfico	38.578	132.675	-
 Total acreedores a corto plazo	4.440.244	3.792.085	2.396.902
TOTAL PASIVO	10.771.369	9.436.696	7.253.184

GRUPO AZKAR

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996, 1995

(Miles de Pesetas)

DEBE	1997	1996	1995
GASTOS:			
Trabajos realizados por otras empresas	9.911.213	8.216.305	7.837.405
Gastos de personal	4.391.479	3.836.091	3.143.792
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	843.611	624.923	439.869
Variación de las provisiones de tráfico	58.036	42.884	33.062
Otros gastos de explotación	2.312.355	2.444.291	1.591.084
	17.516.694	15.164.494	13.045.212
Beneficios de explotación	2.532.793	1.568.587	1.047.178
Gastos financieros y gastos asimilados	136.692	200.086	198.444
Diferencias negativas de cambio	3.578	2.063	-
	140.270	202.149	198.444
Amortización del fondo de comercio de consolidación	65.916	65.916	65.916
Beneficios de las actividades ordinarias	2.351.312	1.347.976	832.130
Variaciones de provisiones de cartera de control	54	-	-
Pérdidas en enajenación de inmovilizado material	26.640	5.271	1.678
Gastos extraordinarios	505.270	46.455	27.830
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	76.671	-	348
	608.635	51.726	29.856
Resultados extraordinarios positivos	-	-	97.404
Beneficios consolidados antes de impuestos	1.841.943	1.323.651	929.534
Impuesto sobre Sociedades	647.986	313.938	139.075
Resultados atribuidos a socios externos	-	-	40.797
Resultados traspasados a Reservas de consolidación	-	218.543	-
Beneficios del ejercicio atribuidos a la Sociedad dominante	1.245.318	807.337	749.662
HABER	1997	1996	1995
INGRESOS:			
Importe neto de la cifra de negocios	19.796.728	16.532.512	13.895.358
Otros ingresos de explotación	252.759	200.569	197.032
	20.049.487	16.733.081	14.092.390
Intereses e ingresos asimilados	23.453	47.452	49.293
Diferencias positivas de cambio	1.252	-	19
	24.705	47.452	49.312
Resultados financieros negativos	115.565	154.697	149.132
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	67.843	20.272	122.035
Ingresos extraordinarios	31.423	7.130	5.225
	99.266	27.402	127.260
Resultados extraordinarios negativos	509.369	24.324	-
Pérdidas atribuidas a Socios externos	51.361	16.167	-

V.2.2. Cuadros de Financiación consolidados de los ejercicios anuales 1995, 1996 y 1997 de Transportes Azkar, S.A. y Sociedades dependientes.

También se incluyen, como complemento del cuadro de financiación los siguientes informes:

1. Variación de Capital Circulante.
2. Evolución del Fondo de Maniobra Neto.
3. Evolución del Endeudamiento Financiero.
4. Evolución del Fondo de Maniobra Financiero.

GRUPO AZKAR

CUADROS DE FINANCIACIÓN CONSOLIDADOS

DE LOS EJERCICIOS 1997, 1996, 1995
(Miles de Pesetas)

APLICACIONES	1997	1996	1995
Gastos de establecimiento	203	3.811	8.611
Adquisiciones de inmovilizado-			
Inmovilizaciones inmateriales	271.315	29.793	929
Inmovilizaciones materiales	1.823.606	1.267.212	1.368.354
Inmovilizaciones financieras-			
Empresas del grupo	-	-	29.062
Otras inversiones financieras	16.346	67.962	10.654
Gastos diferidos	214	412.275	-
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	152.268	133.859	145.444
Distribución de dividendos	500.090	-	-
Aplicación de provisiones para riesgos y gastos	3.452	-	-
TOTAL APLICACIONES	2.767.494	1.914.912	1.563.054
AUMENTO/DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	(267.271)	89.533	590.580

GRUPO AZKAR

CUADROS DE FINANCIACIÓN CONSOLIDADOS

DE LOS EJERCICIOS 1997, 1996, 1995

(Miles de Pesetas)

ORÍGENES	1997	1996 (1)	1995 (1)
Recursos procedentes de las operaciones-			
Beneficio del ejercicio	1.245.318	-	-
Dotación a la amortización	843.611	-	-
Variación de las provisiones de la cartera de control	54	-	-
Amortización del fondo de comercio de consolidación-			
Amortización del ejercicio	154.363	-	-
Amortización extraordinaria	65.916	-	-
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	85.000	-	-
Pérdidas en venta de inmovilizado	26.640	-	-
Reversión de provisiones para riesgos y gastos	(56.608)	-	-
Ajuste de amortización Al 2/85	(25)	-	-
Reserva de revalorización	(322)	-	-
Beneficio en venta de inmovilizado material	(67.843)	-	-
	2.296.104	1.786.748	1.284.239
Aumento de deudas a largo plazo	-	18.299	500.617
Enajenación de inmovilizado			
Inmovilizaciones inmateriales	8.468	-	-
Inmovilizaciones materiales	156.346	53.361	221.841
Inmovilizaciones financieras -			
Empresas del grupo	-	-	30.452
Otras inversiones financieras	39.305	38.337	12.285
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras – Empresas del grupo	-	107.700	104.200
TOTAL ORÍGENES	2.500.223	2.004.445	2.153.634

(1) Información no incluida en las cuentas anuales.

GRUPO AZKAR

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE CONSOLIDADO

DE LOS EJERCICIOS 1997, 1996, 1995

(Miles de Pesetas)

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	1997		1996		1995	
	Aumento	Dismi- nución	Aumento	Dismi- nución	Aumento	Dismi- nución
Existencias	-	2.643	-	184	-	-
Deudores	544.655	-	652.806	-	112.599	-
Acreeedores a corto plazo	-	648.159	-	532.330	1.037.977	-
Inversiones financieras temporales	-	147.767	101	-	15.636	-
Tesorería	-	67.307	-	7.762	-	585.056
Ajustes por periodificación	53.950	-	-	23.098	9.424	-
TOTAL	598.605	865.876	652.907	563.374	1.175.636	585.056
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	267.271	89.533	-	590.580	-

GRUPO AZKAR

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA NETO CONSOLIDADO

(Miles de Pesetas)

FONDO DE MANIOBRA	1997	1996	1995
+ Existencias	-	2.643	-
+ Deudores	4.303.903	3.759.248	2.687.268
+Ajustes por periodificación de activo	69.737	15.787	10.598
- Acreeedores comerciales	(2.179.878)	(1.685.706)	(1.215.477)
- Otros acreeedores a corto plazo	(2.260.366)	(2.106.379)	(1.181.425)
= Fondo de Maniobra de Explotación	(66.604)	(14.407)	300.964
+ Inversiones financieras temporales	7.371	155.138	129.502
+ Tesorería	219.756	287.063	216.459
= Fondo de Maniobra Neto	160.523	427.794	646.925

GRUPO AZKAR

EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de Pesetas)

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	1997	1996	1995
+ Deudas con entidades de crédito	1.473.261	1.847.230	1.677.338
+ Otras deudas a largo plazo	30.265	45.528	1.668
Total Endeudamiento Financiero Bruto	1.503.526	1.892.758	1.679.006
A largo plazo	620.943	773.211	1.174.647
A corto plazo	882.583	1.119.547	504.359
Total Fondos Propios	5.524.976	4.659.773	3.451.293
Porcentaje de Endeudamiento Financiero Bruto sobre Fondos Propios	27,2%	40,6%	48,6%

GRUPO AZKAR

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de Pesetas)

FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO	1997	1996	1995
Endeudamiento Financiero Bruto	1.503.526	1.892.758	1.679.006
Fondo de Maniobra Financiero	160.523	427.794	646.925

V.2.3. Cash Flow consolidado comparativo del ejercicio anual 1997 con los ejercicios anuales 1996 y 1995

A continuación se presenta el cuadro resumen de Cash Flow consolidado comparativo de Transportes Azkar, S.A. y Sociedades dependientes:

GRUPO AZKAR

CASH FLOW CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996, 1995 (Miles de Pesetas)

	1997	1996	1995
CASH FLOW POR OPERACIONES			
Beneficio neto	1.245.318	-	-
Ajustes al resultado-		-	-
Amortización de inmovilizado	843.611	-	-
Variación de la provisión para riesgos y gastos	28.392	-	-
Resultados en enajenación de inmovilizado	(41.203)	-	-
Amortización del fondo de comercio	220.279	-	-
Variación de las provisiones de cartera	54	-	-
Otros ajustes al resultado	(347)	-	-
Fondos generados	2.296.104	1.786.748	1.284.239
Variación del Fondo de Maniobra			
Existencias	2.643	184	-
Deudores	(544.655)	(652.806)	(112.599)
Acreedores	885.123	(82.858)	(676.571)
Ajustes por periodificación	(53.950)	23.098	(9.424)
Cash Flow por Operaciones	2.585.265	1.074.366	485.645
CASH FLOW POR INVERSIONES			
Inversiones en activo fijo	(1.823.809)	(1.271.023)	(1.376.965)
Desinversiones	204.119	199.398	368.778
Participaciones	(16.346)	(67.962)	(39.716)
Inmovilizado inmaterial y Gastos de establecimiento	(271.315)	(29.793)	(929)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	(214)	(412.275)	-
Otros pasivos a largo plazo	(15.263)	18.299	-
Cash Flow por Inversiones	(1.911.017)	(1.563.356)	(548.215)
CASH FLOW POR ACTIVIDADES FINANCIERAS			
Deuda bancaria a largo plazo	(137.005)	(133.859)	(145.444)
Deuda bancaria a corto plazo	(236.964)	615.188	(361.406)
Recursos propios	-	-	-
Distribución de dividendos	(500.090)	-	-
Cash Flow por Actividades Financieras	(889.322)	481.329	(506.850)
Variación de Tesorería	215.074	7.661	569.420
Inversiones financieras temporales	147.767	(101)	(15.636)
Tesorería	67.307	7.762	585.056

V.2.4. Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados del primer semestre de 1998 y del primer semestre de 1997 (no auditado).

A continuación se presenta el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados de Transportes Azkar, S.A. y Sociedades dependientes correspondientes al primer semestre de 1998 y al primer semestre de 1997 (no auditado).

GRUPO AZKAR

BALANCES CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997
(Miles de Pesetas)

ACTIVO	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
INMOVILIZADO:		
Gastos de establecimiento	239	103
Inmovilizaciones inmateriales	1.756.869	807.044
Inmovilizaciones materiales-	7.031.230	4.762.139
Edificios y construcciones	6.119.855	4.123.516
Otro inmovilizado	3.862.084	2.994.864
Amortizaciones	(2.950.709)	(2.356.241)
Inmovilizaciones financieras	105.004	83.796
Total inmovilizado	8.893.342	5.653.082
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	4.344	4.558
ACTIVO CIRCULANTE:		
Existencias	-	6.543
Deudores-	4.764.657	4.135.128
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.458.086	3.836.534
Deudores varios	355.585	733.001
Personal	2.026	25
Administraciones Públicas	56.521	32.036
Provisiones	(107.561)	(466.468)
Inversiones financieras temporales	3.389	124.209
Tesorería	244.674	180.356
Ajustes por periodificación	66.313	31.058
Total activo circulante	5.079.033	4.477.294
TOTAL ACTIVO	13.976.719	10.134.934

(*) No auditado

GRUPO AZKAR**BALANCES CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997**

(Miles de Pesetas)

PASIVO	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
FONDOS PROPIOS:		
Capital suscrito	1.263.591	1.070.000
Prima de emisión	811.242	5.583
Reserva de revalorización	234.206	234.539
Reserva legal	214.000	214.000
Otras reservas	3.501.757	2.803.289
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	(592)	43.384
Diferencias de Conversión	287	-
Beneficios del ejercicio atribuidos a la Sociedad dominante	1.398.530	581.679
Total fondos propios	7.423.021	4.952.474
INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS	-	123.508
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	59.974	35.033
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Deudas con entidades de crédito	1.310.112	704.918
Otros acreedores	598	41.714
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	340	340
Total acreedores a largo plazo	1.311.050	746.972
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Deudas con entidades de crédito	1.192.576	687.436
Acreedores comerciales-	1.946.332	2.132.843
Deudas por compras o prestaciones de servicios	1.307.126	1.496.138
Deudas representadas en efectos a pagar	639.206	636.705
Deudas con empresas vinculadas	-	280
Otras deudas no comerciales-	2.023.598	1.427.395
Administraciones Públicas	946.138	1.040.550
Remuneraciones pendientes de pago	346.562	237.392
Otras deudas	730.898	149.453
Provisiones para operaciones de tráfico	20.168	28.993
Total acreedores a corto plazo	5.182.674	4.276.947
TOTAL PASIVO	13.976.719	10.134.934

(*) No auditado

Transportes Azkar, S.A. tiene pendiente de inspección el ejercicio 1997 para el Impuesto sobre Sociedades, el Impuesto sobre el Valor Añadido y el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y los últimos cinco ejercicios para el resto de impuestos que le son de aplicación.

Transportes Azkar Portugal, Lda. y Azkar Grupaje, S.A. tienen abiertos a inspección el ejercicio 1997.

Aldigasa, S.A. tiene pendientes de inspección los ejercicios 1993 a 1997 para todos los impuestos que le son de aplicación.

GRUPO AZKAR

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997

(Miles de Pesetas)

DEBE	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
GASTOS:		
Trabajos realizados por otras empresas	5.698.643	4.806.312
Gastos de personal	2.389.810	2.117.221
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	430.422	370.700
Variación de las provisiones de tráfico	12.887	3.363
Otros gastos de explotación	1.337.935	1.098.504
	9.869.697	8.396.100
Beneficios de explotación	1.679.557	1.206.986
Gastos financieros y gastos asimilados	69.439	70.198
Diferencias negativas de cambio	1.948	2.143
	71.387	72.341
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	32.958
Beneficios de las actividades ordinarias	1.624.022	1.114.225
Variaciones de provisiones de cartera de control		54
Pérdidas en enajenación de inmovilizado material	1.324	1.192
Gastos extraordinarios	56.652	268.598
	57.976	269.844
Resultados extraordinarios positivos	17.603	-
Beneficios consolidados antes de impuestos	1.641.625	969.866
Impuesto sobre Sociedades	243.095	384.665
Resultados atribuidos a socios externos	-	3.522
Beneficios del ejercicio atribuidos a la Sociedad Dominante	1.398.530	581.679
HABER	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
INGRESOS:		
Importe neto de la cifra de negocios	11.414.040	9.507.897
Otros ingresos de explotación	135.214	95.189
	11.549.254	9.603.086
Intereses e ingresos asimilados	14.587	12.371
Diferencias positivas de cambio	1.265	167
	15.852	12.538
Resultados financieros negativos	55.535	59.803
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	26.543	43.045
Ingresos extraordinarios	49.036	82.440
	75.579	125.485
Resultados extraordinarios negativos	-	144.359

(*) No auditado

V.2.5. Cuadros de Financiación consolidados del primer semestre de 1998 y del primer semestre de 1997 (no auditado) de Transportes Azkar, S.A. y Sociedades dependientes

También se incluyen, como complemento del cuadro de financiación los siguientes informes:

1. Variación de Capital Circulante.
2. Evolución del Fondo de Maniobra Neto.
3. Evolución del Endeudamiento Financiero.
4. Evolución del Fondo de Maniobra Financiero.

GRUPO AZKAR

CUADROS DE FINANCIACIÓN CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997
(Miles de Pesetas)

APLICACIONES	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
Gastos de establecimiento	2	978
Adquisiciones de inmovilizado-		
Inmovilizaciones inmateriales	845.095	23.795
Inmovilizaciones materiales	2.323.175	1.426.429
Inmovilizaciones financieras-		
Empresas del grupo	75.000	-
Otras inversiones financieras	37.674	-
Adición del fondo de comercio de consolidación	51.375	-
Gastos diferidos	1.200	892
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	109.893	26.239
Intereses socios externos	68.625	-
Distribución de dividendos	500.011	300.000
Aplicación de provisiones para riesgos y gastos	2.607	-
TOTAL APLICACIONES	4.014.657	1.778.333
AUMENTO/DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	(264.164)	(227.447)

(*) No auditado

GRUPO AZKAR**CUADROS DE FINANCIACIÓN CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y
1997
(Miles de Pesetas)**

ORÍGENES	30 Junio 98	30 Junio 97(*)
Recursos procedentes de las operaciones-		
Beneficio del período	1.398.530	581.679
Dotación a la amortización	430.422	370.700
Variación de las provisiones de la cartera de control	-	54
Amortización del fondo de comercio de consolidación-		
Dotación del ejercicio	-	32.958
Dotación extraordinaria	51.375	187.321
Gastos a distribuir	1.166	4.633
Pérdidas en venta de inmovilizado	1.324	1.192
Reversión de provisiones para riesgos y gastos	(54.000)	(56.608)
Reserva de revalorización	(11)	-
Beneficio en venta de inmovilizado	(26.543)	(43.045)
	1.802.263	1.078.884
Ampliación de capital y reservas	999.250	-
Aumento de deudas a largo plazo	800.000	-
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones materiales	69.709	438.911
Inmovilizaciones financieras -		
Otras inversiones financieras	3.984	8.091
Salidas por fusión	75.000	25.000
Diferencias de conversión	287	-
TOTAL ORÍGENES	3.750.493	1.550.886

(*) No auditado

GRUPO AZKAR

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE CONSOLIDADO

AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997

(Miles de Pesetas)

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	30 Junio 98		30 Junio 97 (*)	
	Aumento	Dismi- nución	Aumento	Dismi- nución
Existencias	-	-	3.900	-
Deudores	460.754	-	375.880	-
Acreedores a corto plazo	-	742.430	-	484.862
Inversiones financieras temporales	-	3.982	-	30.929
Tesorería	24.918	-	-	106.707
Ajustes por periodificación	-	3.424	15.271	-
TOTAL	485.672	749.836	395.051	622.498
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	264.164	-	227.447

(*) No auditado

GRUPO AZKAR

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA NETO CONSOLIDADO

(Miles de Pesetas)

FONDO DE MANIOBRA	30 Junio 98	30 Junio 97
+ Existencias	-	6.543
+ Deudores	4.764.657	4.135.128
+Ajustes por periodificación de activo	66.313	31.058
- Acreedores comerciales	(1.946.332)	(2.132.843)
- Otros acreedores a corto plazo	(3.236.342)	(2.144.104)
= Fondo de Maniobra de Explotación	(351.704)	(104.218)
+ Inversiones financieras temporales	3.389	124.209
+ Tesorería	244.674	180.356
= Fondo de Maniobra Neto	(103.641)	200.347

GRUPO AZKAR

EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de Pesetas)

	30 Junio 98	30 Junio 97
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	98	97
+ Deudas con entidades de crédito	2.502.688	1.392.354
+ Otras deudas a largo plazo	938	42.054
Total Endeudamiento Financiero Bruto	2.503.626	1.434.408
A largo plazo	1.311.050	746.972
A corto plazo	1.192.576	687.436
Total Fondos Propios	7.423.021	4.952.474
Porcentaje de Endeudamiento Financiero Bruto sobre Fondos Propios	33,7%	28,9%

GRUPO AZKAR

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de Pesetas)

	30 Junio 98	30 Junio 97
FONDO DE MANIOBRA FINANCIERO		
Endeudamiento Financiero Bruto	2.503.626	1.434.408
Fondo de Maniobra Financiero	(103.641)	200.347

V.2.6. Cash Flow consolidado comparativo del primer semestre de 1998 con el primer semestre de 1997 (no auditado)

A continuación se presenta el cuadro resumen de Cash Flow consolidado comparativo de Transportes Azkar, S.A. y Sociedades dependientes:

GRUPO AZKAR

CASH FLOW CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 1998 Y 1997

(Miles de Pesetas)

	30 Junio 1998	30 Junio 1997
CASH FLOW POR OPERACIONES		
Beneficio neto	1.398.530	581.679
Ajustes al resultado-		
Amortización de inmovilizado	430.422	370.700
Variación de la provisión para riesgos y gastos	(54.000)	(56.608)
Resultados en enajenación de inmovilizado	(25.219)	(41.853)
Amortización del fondo de comercio	51.375	220.279
Variación de las provisiones de cartera	-	54
Otros ajustes al resultado	1.155	4.633
Fondos generados	1.802.263	1.078.884
Variación del Fondo de Maniobra		
Existencias	-	(3.900)
Deudores	(460.754)	(375.880)
Acreedores	432.437	916.973
Ajustes por periodificación	3.424	(15.271)
Cash Flow por Operaciones	1.777.370	1.600.806
CASH FLOW POR INVERSIONES		
Inversiones en activo fijo	(2.322.061)	(1.427.407)
Desinversiones	147.976	472.002
Participaciones	(113.073)	-
Inmovilizado inmaterial	(845.095)	(23.795)
Fondo de comercio de consolidación	(51.375)	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	(1.200)	(892)
Otros pasivos a largo plazo	(100.559)	-
Cash Flow por Inversiones	(3.285.387)	(980.092)
CASH FLOW POR ACTIVIDADES FINANCIERAS		
Deuda bancaria a largo plazo	719.434	(26.239)
Deuda bancaria a corto plazo	309.993	(432.111)
Recursos propios	999.537	-
Distribución de dividendos	(500.011)	(300.000)
Cash Flow por Actividades Financieras	1.528.953	(758.350)
Variación de Tesorería	(20.936)	137.636
Inversiones financieras temporales	3.982	30.929
Tesorería	(24.918)	106.707

V.2.7. Como Anexo 2 y 3__, se incorporan al folleto el informe de auditoría acompañado de las cuentas anuales consolidadas (Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) y del informe de gestión del ejercicio anual 1997 y de los estados financieros consolidados (Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Notas) al 30 de junio de 1998. Las cuentas anuales consolidadas e informes de auditoría de los ejercicios anuales 1995 y 1996 han sido depositados en la CNMV.

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACION, LA DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1 IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS

VI.1.1 Miembros del órgano de administración

AZKAR está administrada por un Consejo de Administración que, según lo dispuesto en el artículo 40 de los Estatutos Sociales, está compuesto por un mínimo de 5 y un máximo de 11 miembros. Estos son elegidos por la Junta General de Accionistas por un periodo de 5 años. El Consejo, a su vez, elige a su Presidente, de entre sus miembros que tengan una antigüedad como consejeros de más de tres años, a su Vicepresidente, que deberá ser un consejero independiente, así como al Secretario y, en su caso, a un Vicesecretario, no siendo necesario que éste último sea consejero.

El Presidente del Consejo de Administración tiene, de acuerdo con el artículo 43 de los Estatutos Sociales, la condición de primer ejecutivo de AZKAR y, por tanto, le son delegadas todas las competencias delegables de conformidad con lo establecido en la ley y los Estatutos, correspondiéndole en consecuencia la efectiva dirección de los negocios de la Sociedad, de acuerdo siempre con las decisiones y criterios fijados por la Junta General y el Consejo de Administración, Ello no obstante, el Consejo, de conformidad con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas, puede delegar sus facultades en una Comisión Ejecutiva o en uno o más Consejeros Delegados. En la actualidad existe un Consejero Delegado, no estando previsto que se nombre una Comisión Ejecutiva..

Actualmente, el Consejo se compone de las nueve personas que se citan a continuación, indicándose asimismo la fecha de su primer nombramiento como consejero y la naturaleza de su cargo:

<u>Presidente</u>	D. Luis Fernández Somoza	02.10.1992 (1)	Dominical
<u>Ejecutivo:</u>			
<u>Vicepresidente:</u>	D. Javier Vega de Seoane Azpilicueta	26.06.1998	Independiente
<u>Consejero</u>	D. Alberto Horcajo Aguirre	24.07.1993 (2)	Ejecutivo
<u>Delegado</u>			
<u>y Secretario:</u>			
<u>Vocales:</u>	D ^a Belén Fernández Paradela	24.07.1998(3)	Dominical
	D ^a Elisa Fernández Paradela	24.07.1998 (3)	Dominical
	D ^a Susana Fernández Paradela	24.07.1998 (3)	Dominical
	D ^a . Elena Aniel-Quiroga	26.06.1998	Independiente
	D. Pedro Bueno Iniesta	26.06.1998	Independiente
	D. Cándido Paz-Ares Rodríguez	26.06.1998	Independiente

- (1) D. Luis Fernández Somoza fue nombrado consejero de AZKAR por primera vez el 20 de abril de 1990, y ha sido reelegido como Presidente del Consejo de Administración por última vez el 14 de marzo de 1997.
- (2) D. Alberto Horcajo Aguirre fue nombrado Consejero Delegado de AZKAR el 24 de julio de 1993, y Secretario del Consejo de Administración el 3 de mayo de 1994, habiendo sido reelegido como Consejero Delegado el 17 de junio de 1998.
- (3) D^a. Belén Fernández Paradela, D^o Elisa Fernández Paradela y D^a. Susana Fernández Paradela fueron reelegidas como consejeros de AZKAR por el sistema proporcional el 24 de julio de 1998 en representación de la entidad Cartesón, .S.L.

D. Luis Fernández Somoza, junto con los demás Oferentes, controla el 100% del capital social de AZKAR, según se describe en los apartados VI.3.1 y VI.5 siguientes. Tras la realización de la presente Oferta y la Oferta a Empleados y Transportistas Autónomos referida en el apartado II.1.2. anterior del Folleto, y la posible transmisión a AZKAR de 10.000 acciones que se detalla en el apartado VI.2.1 siguiente, D. Luis Fernández Somoza, junto con los demás Oferentes, ostentará una participación mayoritaria de, al menos, el 50,10% del capital social de AZKAR, de acuerdo con lo expuesto en el apartado VI.3.2. siguiente. D. Alberto Horcajo Aguirre es el Consejero Delegado y comparte con el Presidente del Consejo de Administración, D. Luis Fernández Somoza, las máximas funciones directivas y ejecutivas de la Sociedad.

D^a. Elena Aniel-Quiroga, D. Pedro Bueno Iniesta, D. Cándido Paz-Ares Rodríguez y D. Javier Vega de Seoane Azpilicueta, son consejeros independientes no vinculados a accionistas significativos.

La Junta General de Accionistas de AZKAR de 26 de junio de 1998 ha aprobado unos nuevos Estatutos Sociales que incorporan diversas cláusulas basadas en las recomendaciones contenidas en el reciente Informe sobre el Gobierno de las Sociedades Cotizadas, elaborado por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, hecho público en febrero de 1998

(generalmente conocido como el “Código de Buen Gobierno de las Sociedades” o el “Informe Olivencia”). Los aspectos más relevantes de los Estatutos Sociales a este respecto son los siguientes:

- (a) El Consejo de Administración se configura como el máximo órgano de administración y supervisión de la Sociedad, pero la gestión ordinaria de la Sociedad correrá, en términos generales, a cargo de los altos directivos. En el desempeño de sus funciones, el Consejo procurará la maximización del valor de AZKAR a largo plazo.
- (b) En cuanto a su composición, se dispone que la Junta General de Accionistas deberá procurar que el número de consejeros externos sea mayor que el de ejecutivos o internos. Asimismo, se intentará que, entre los primeros, no sea mayor el número de consejeros dominicales que el de consejeros independientes.
- (c) Se establece un sistema diferenciado de retribución de los consejeros ejecutivos y los consejeros externos, en todo caso bajo un régimen de máxima transparencia. Dicho régimen de retribución se describe en el apartado VI.2.3 siguiente.
- (d) El Presidente del Consejo será el primer ejecutivo de la sociedad. El Vicepresidente será nombrado necesariamente de entre los consejeros externos independientes, quien, además de sustituirle en caso de imposibilidad o ausencia, actuará como coordinador de los consejeros independientes.
- (e) El Consejo deberá constituir una Comisión de Auditoría y Cumplimiento y otra de Selección y Retribuciones, que tendrán por competencia respectiva la de evaluar y supervisar los sistemas de verificación contable y control interno de la Sociedad, y cuidar del proceso de selección de los consejeros y altos directivos de AZKAR y asistir al Consejo en la determinación de sus retribuciones. Estas Comisiones se podrán refundir, durante los dos primeros años desde la aprobación de los Estatutos, en una que realice sus funciones.
- (f) Los consejeros deberán poner a disposición del Consejo su cargo de consejero cuando cumplan 75 años (si bien el Presidente, el Consejero Delegado y el Secretario cesarán cuando cumplan 70 años, pudiendo no obstante permanecer como consejeros), desaparezcan las razones por las que fueron nombrados, se vean incursos en algún supuesto de incompatibilidad o prohibición o su permanencia pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad. Se hace constar que el actual Presidente del Consejo tiene 62 años de edad y el Consejero Delegado y Secretario 35 años de edad.
- (g) Los consejeros tienen las más amplias facultades de información e inspección de la Sociedad y de las sociedades del Grupo Azkar, pudiendo recabar la asistencia de asesores externos para el desarrollo de dichas facultades. Dichas facultades deben canalizarse a través del Presidente o del Secretario.
- (h) Los consejeros de la Sociedad, por su nombramiento, contraen un deber de confidencialidad y la obligación de no competencia con AZKAR. Además,

deberán abstenerse en las decisiones del Consejo cuando exista un conflicto de intereses, no se beneficiarán de los activos sociales, no utilizarán en su favor información privilegiada ni se aprovecharán de las oportunidades de negocio que conozca en ejercicio de su cargo, ni por sí ni por personas interpuestas.

- i) El examen de las transacciones de AZKAR con sus accionistas significativos corresponderá al Consejo de Administración, y se resumirán en la información que el Consejo haga pública anualmente.

Las cláusulas estatutarias que se refieren a las obligaciones y prohibiciones contenidas en los apartados h) e i) son objeto de consideración más detallada en el apartado VI.2.6.3 siguiente.

- j) Por último, se regulan extensamente las relaciones del Consejo de Administración con los accionistas, inversores institucionales y los mercados.

Finalmente, el Consejo de Administración de AZKAR, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, ha aprobado, con fecha 23 de julio de 1998, un Código de Conducta que contiene las normas de actuación en relación con los valores emitidos por la Sociedad que se negocian en mercados organizados. Dicho Código, que ha sido depositado en los registros de la CNMV, entrará en vigor el día en que se admitan a negociación oficial las acciones de la Sociedad y se aplicará a (i) los miembros del Consejo de Administración de AZKAR y de las sociedades del Grupo AZKAR, (ii) a los directivos que asumen la gestión social del Grupo AZKAR al nivel más elevado, (iii) al personal integrado en el servicio de Bolsa del Grupo AZKAR y (iv) a los asesores externos que hayan tenido acceso a informaciones relevantes. Todas las operaciones que dichas personas realicen sobre valores de AZKAR negociados en mercados organizados deberán ser comunicadas a la Secretaría del Consejo de Administración, que llevará un archivo de dichas comunicaciones en forma de Registro de Valores. También serán objeto de comunicación a dicho Registro los valores de los que sean titulares dichas personas en empresas que se dediquen al mismo tipo de negocio que AZKAR o las sociedades del Grupo AZKAR, y las operaciones que realicen sobre dicha clase de valores. Las personas afectadas por el Código de Conducta tendrán prohibido utilizar en su propio beneficio o revelar a terceros la información obtenida por razón de su cargo u ocupación que pueda afectar a la cotización de los valores de AZKAR.

VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado

La gestión de AZKAR al nivel más elevado es ejercida por las siguientes personas:

Presidente del Consejo de Administración:	D. Luis Fernández Somoza
Consejero Delegado:	D. Alberto Horcajo Aguirre
Director General:	D. Fernando Trincado Boville
Director Financiero y de Control de Gestión:	D. José Antonio Martínez Tamayo

VI.1.3 Fundadores de la Sociedad

No se mencionan por haberse constituido AZKAR hace más de cinco años.

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LOS ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS

VI.2.1 Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición

Los consejeros dominicales mencionados en el apartado VI.1.1 anterior son titulares de las participaciones agregadas, directas e indirectas, que se especifican a continuación:

<i>Consejero</i>	<i>Directa</i>	<i>Indirecta</i>	<i>Agregada</i>
D. Luis Fernández Somoza	39,33%	44,72%	91,33%
D ^a . Belén Fernández Paradela	2,89%		2,89%
D ^a . Elisa Fernández Paradela	2,89%		2,89%
D ^a . Susana Fernández Paradela	2,89%		2,89%

Tras la realización de la Oferta Pública y la Oferta a Empleados y Transportistas Autónomos referida en el apartado II.1.2 anterior, y la posible transmisión a AZKAR de las 10.000 acciones a las que se refiere el párrafo siguiente, para su entrega por la Sociedad a ciertos consejeros como retribución en especie, D. Luis Fernández Somoza conservará 2.070.321 acciones de AZKAR, representativas de un 6,39% del capital social de la Sociedad tras la ejecución de la ampliación de capital prevista en el apartado II.10.1.5 anterior. No obstante, en el caso de que la Entidad Coordinadora Global ejercitase la opción de venta de hasta 1.580.708 acciones de AZKAR descrita en dicho apartado, la participación de D. Luis Fernández Somoza podría ascender hasta 3.651.029 acciones de AZKAR, representativas de hasta un 11,27% del capital social. Asimismo, D. Luis Fernández Somoza mantendrá su participación indirecta en AZKAR a través de su participación en la sociedad Carteson, S.L., que ostenta un 44,72% del capital social de AZKAR, según se describe en el apartado VI.3.1 siguiente. En consecuencia, D. Luis Fernández Somoza, junto con los demás Oferentes, ostentará una participación mayoritaria de, al menos, el 50,10% del capital social de AZKAR. En el caso de que la Entidad Coordinadora Global ejercitase la opción de venta de hasta 1.580.708 acciones prevista en el apartado II.10.1.5 del presente Folleto, la participación de D. Luis Fernández Somoza y los demás Oferentes podría alcanzar hasta el 54,98% del capital social de AZKAR.

Está prevista la posibilidad de que los consejeros no dominicales de la Sociedad, esto es, D^a Elena Aniel-Quiroga, D. Pedro Bueno Iniesta, D. Cándido Paz-Ares, D. Javier Vega de Seoane Azpilicueta, y D. Alberto Horcajo Aguirre lleguen a ser propietarios de 2.000 acciones de AZKAR cada uno de ellos. Según se recoge en el apartado VI.2.3 siguiente, la Junta General de Accionistas de AZKAR de 4 de septiembre de 1998 ha acordado establecer la posibilidad de que la Sociedad satisfaga parte de la remuneración de los consejeros citados anteriormente en especie y, en concreto, mediante la entrega de acciones de AZKAR. El acuerdo de compra de acciones propias adoptado el 4 de

septiembre de 1998 prevé que se puedan adquirir, en el plazo de dos meses y por título de compraventa, hasta 15.000 acciones de la Sociedad, a un precio que tendrá como mínimo su valor nominal y como máximo el que se fije como Precio Institucional de la presente Oferta Pública de Venta. Dicha posibilidad de percepción por los consejeros de parte de su retribución en especie pretende, junto con el sistema de retribución previsto para los consejeros externos, cuyas partidas se actualizan anualmente en función del evolución de la cotización de las acciones de AZKAR en dicho período, según se expone en el apartado VI.2.3 siguiente, incentivar e involucrar a los citados consejeros en la buena marcha de los negocios sociales.

VI.2.2 Participación en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad

Ni los miembros del Consejo de Administración ni los directivos mencionados en el apartado VI.1.2 anterior han participado en transacciones inhabituales y relevantes de AZKAR, excepto por lo que se refiere a continuación:

Durante los últimos 5 años AZKAR se ha fusionado, como sociedad absorbente, con diversas sociedades participadas directa o indirectamente, si bien no siempre de modo exclusivo, por D. Luis Fernández Somoza y los demás Oferentes: en concreto AZKAR absorbió Transportes Coordinados, S.A., en 1993, Transportes Murillo, S.A., en 1994, Transportes Somoza Vigo, S.A., en 1995 y, finalmente, Transportes Somoza, S.A., Somoza Transportes Santiago y Ferrol, S.A. y Servicios Logísticos de Mercancías, S.L., en 1996, según se describe con más detalle en el apartado IV.1 anterior.

Asimismo, con anterioridad a la formulación de la Oferta Pública, se ha procedido a realizar una reorganización interna del grupo de sociedades controlado por D. Luis Fernández Somoza y los demás Oferentes, según se ha descrito en el apartado III.3.4.c) anterior, aportándose a AZKAR la propiedad de ciertos activos inmobiliarios, así como acciones representativas del 48% de la sociedad Aldigasa, S.A. que, sumadas a las acciones de las que AZKAR era ya titular, convierten a la Sociedad en accionista único de la misma.

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones

Las remuneraciones devengadas por las personas que, durante el ejercicio 1997, desempeñaron los cargos mencionados en los apartados VI.1.1 y VI.1.2 anteriores, excluyendo por tanto a los cuatro consejeros independientes nombrados el 26 de junio de 1998, citados en el apartado VI.1.1 anterior, a cargo de AZKAR, ascendieron globalmente a un total de 39.245.000 pesetas en concepto de sueldos y salarios, no habiendo recibido otras contraprestaciones por ningún otro concepto a cargo de AZKAR o de las sociedades de su Grupo.

Tal y como se ha mencionado en el apartado VI.1.1 anterior, los nuevos Estatutos Sociales de AZKAR prevén dos sistemas de retribución diferenciados, basados en la distinta naturaleza de los consejeros que componen el Consejo de Administración de AZKAR:

- (a) La retribución de los consejeros que cumplan funciones ejecutivas (consejeros internos) dentro de AZKAR constará de: (a) una parte fija, adecuada a los servicios y responsabilidades asumidos; (b) una parte variable, correlacionada con algún indicador de los rendimientos del consejero o de AZKAR y que podrá incluir opciones sobre acciones de la Sociedad; y (c) una parte asistencial, que contemplará los sistemas de previsión y seguro oportunos.

La determinación del importe de las partidas retributivas que integran la parte fija, de las modalidades de configuración y de los indicadores de cálculo de la parte variable (que en ningún caso podrá consistir en una participación en los beneficios de la sociedad), de las previsiones asistenciales y, en definitiva, de la remuneración total de cada consejero será determinado por el Consejo de Administración, previa propuesta de la Comisión de Selección y Retribuciones. Los consejeros afectados se abstendrán de asistir y participar en la deliberación correspondiente. El Consejo cuidará que las retribuciones se orienten por las condiciones del mercado y tomen en consideración la responsabilidad y grado de compromiso asumidos por cada consejero.

- (b) Los consejeros externos (ya sean dominicales o independientes) tendrán derecho asimismo a percibir una retribución de la sociedad, que consistirá en una cantidad anual fija, y las correspondientes dietas de asistencia e indemnizaciones de gastos por desplazamiento. El importe de dicha cantidad y de las dietas, cuya determinación deberá ser aprobada o, en su caso, ratificada por la Junta General de Accionistas de AZKAR, se incrementará automáticamente cada año en función del incremento porcentual del precio de cotización de las acciones de la Sociedad. La Junta General de Accionistas de AZKAR, si lo estima conveniente, podrá autorizar también la contratación de un seguro de vida o de un fondo de pensiones en favor de sus consejeros externos (dominicales o ejecutivos). La retribución de los distintos consejeros externos podrá ser diferente en función de sus servicios en las comisiones del Consejo.

En relación con la retribución de los consejeros externos, La Junta General de Accionistas de AZKAR de 4 de septiembre de 1998, ha decidido fijar el importe de dichas partidas como sigue: (i) cantidad fija anual: 2.000.000 pesetas con carácter general más, en el primer año, excepcionalmente, el importe correspondiente al valor de 2.000 acciones de AZKAR calculado de conformidad con el Precio Minorista de la Oferta. Dicha cantidad podrá ser satisfecha en metálico o mediante la entrega de acciones de la Sociedad; (ii) dietas de asistencia e indemnización por gastos de desplazamiento: 200.000 pesetas por cada asistencia a reuniones del Consejo de Administración o de las Comisiones creadas en el seno del Consejo. La misma Junta ha acordado extender la remuneración excepcional prevista en la letra (i) anterior también al Consejero-delegado de la Sociedad, D. Alberto Horcajo Aguirre. Dichas cantidades se incrementarán automáticamente cada año en función del incremento porcentual del precio de cotización de las acciones de la Sociedad, tomándose como referencia a los efectos del cálculo de dicho incremento los precios de cierre de las acciones de AZKAR en el primero y el último día de negociación bursátil de cada ejercicio. En el caso de que el incremento resultara negativo en un año, las cantidades permanecerían fijadas en los niveles correspondientes al ejercicio anterior. No se ha previsto la contratación de un seguro de vida o fondo de pensiones en favor de los consejeros externos, aunque sí se ha

autorizado al Consejo a la contratación de un seguro de responsabilidad civil para el Consejo de Administración y cada uno de sus miembros, por el capital y con las condiciones que determine el propio Consejo.

VI.2.4 Obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida

AZKAR no tiene contraída ninguna obligación en materia de pensiones o seguros de vida respecto de sus consejeros y directivos anteriores o actuales. No obstante, la Sociedad tiene suscritas a favor de sus empleados y directivos diversas pólizas de seguro de accidentes que garantizan la entrega de ciertas cantidades a los beneficiarios designados por los mismos en caso de muerte o invalidez permanente.

VI.2.5 Anticipos, créditos concedidos y garantías en vigor constituidas por la Sociedad Emisora a favor de los administradores o altos directivos

AZKAR no tiene concedidos anticipos ni créditos en favor de sus consejeros o directivos.

VI.2.6 Actividades significativas ejercidas por los administradores fuera de la Sociedad

VI.2.6.1 Actividades de los consejeros dominicales y ejecutivos

D. Luis Fernández Somoza ostenta una participación directa del 45% en el capital social de la empresa de transporte de mercancías TDN, S.A., siendo mantenida la porción restante del capital social de dicha sociedad por otras personas físicas independientes y no vinculadas con D. Luis Fernández Somoza ni con ninguno de los demás Oferentes. D. Luis Fernández Somoza ha venido ocupando desde el año 1983 el cargo de consejero de TDN, S.A., habiendo sido nombrado el 21 de marzo de 1996 Secretario del Consejo de dicha sociedad con plenas facultades delegadas del Consejo de Administración, si bien con fecha 1 de junio de 1998 ha presentado su renuncia al cargo de consejero. Sin embargo, D. Luis Fernández Somoza ha manifestado que nunca ha ejercido durante este período facultades efectivas de gestión y dirección de los negocios de la empresa.

AZKAR y TDN, S.A. no mantienen acuerdos comerciales ni vínculos empresariales de ninguna clase que constituyan prácticas contrarias a la competencia. Cada empresa tiene sus redes de distribución independientes, no compartiendo delegaciones ni corresponsalías comunes. No obstante han concurrido simultánea, aunque separadamente, a la compra de terrenos y solares para construir sus instalaciones en Madrid, Oviedo, Barcelona y Santander, por razón de las ventajas en precio que ello conlleva.

Asimismo, D. Luis Fernández Somoza es titular, junto con los demás Oferentes, bien directamente o a través de sociedades vinculadas, de participaciones relevantes en diversas sociedades que operan en el sector del transporte de mercancías, participadas asimismo por otras personas físicas independientes y no vinculadas con D. Luis Fernández Somoza ni con ninguno de los demás Oferentes, excepto por lo que se refiere a D. Jorge Paradela Núñez, hermano de la Oferente D^a María Teresa Paradela Núñez, quien ostenta acciones representativas de un 18,1% de la sociedad Transportes Auto-

Radio, S.A.. Se expone a continuación la composición accionarial de las sociedades participadas directa o indirectamente por los Oferentes, junto con los cargos ocupados en las mismas por D. Luis Fernández Somoza:

<i>Sociedad</i>	<i>Accionistas</i>	<i>% capital</i>	<i>Cargo D. Luis Fdz. Somoza</i>
Transportes Auto-Radio, S.A.	Inversiones Subel, S.A.	68,8%	Presidente Consejo Admon.
	Otras personas físicas	31,2%	
Transportes Coruñeses, S.A.	D. Luis Fdez. Somoza	48,47	Presidente Consejo Admon.
	M ^ª T ^a Paradela Núñez	1,50%	
	Inversiones Subel, S.A	0,03%	
	Otras personas físicas.	50%	
Breogán Transporte, S.A.	Ttes. Coruñeses, S.A.	90,0%	Presidente Consejo Admon.
	Inversiones Subel, S.A	5,0%	
	Otras personas físicas	5,0%	
Ingatrans, S.A.	Promoc. Lusval, S.L.	99,8%	Administrador Solidario
	Inversiones Subel, S.A	0,1%	
	Otra persona física	0,1%	
Promociones Lusval, S.L.	Inversiones Subel, S.A	50%	Administrador Solidario
	Otra persona física	50%	

- (a) Transportes Auto-Radio, S.A. opera exclusivamente en el territorio de la Comunidad Autónoma de Galicia, no actuando ni como corresponsal ni como delegación de AZKAR o de sociedades de su grupo. Sin embargo, desarrolla para AZKAR ciertos servicios de reparto y recogida en zonas de Galicia con núcleos de población extremadamente diseminados, en las que resultaría antieconómico que AZKAR realizase directamente dicho servicio. Del mismo modo, Transportes Azkar Portugal, Lda. presta a Transportes Auto-Radio, S.A. servicios de reparto y recogida en Portugal. El importe de las operaciones realizadas por AZKAR con Transportes Auto-Radio, S.A. durante el ejercicio 1997 ascendió a aproximadamente 23 millones de pesetas.
- (b) Transportes Coruñeses, S.A., Breogán Transporte, S.A. e Ingatrans, S.A. son tres sociedades que prestan servicios casi exclusivamente a un grupo empresarial importante del sector textil. Sin embargo, también desarrollan ciertas actividades para AZKAR, consistentes básicamente en la cobertura permanente de ciertas rutas y, en ocasiones, en servicios esporádicos motivados por necesidades coyunturales o conveniencias ocasionales (por ejemplo, para aprovechar trayectos de camiones sin carga). El importe de las operaciones realizadas por AZKAR con Transportes Coruñeses, S.A. e Ingatrans, S.A. durante el ejercicio 1997 ascendió a aproximadamente 204 y 57 millones de pesetas,

respectivamente, no registrándose operaciones con Breogán Transporte, S.A. en el último ejercicio.

- (c) Promociones Lusval, S.L. es otra sociedad también dedicada al transporte de mercancías por carretera cuyo ámbito de actuación también se circunscribe a la Comunidad Autónoma de Galicia, no estando especializada en ninguna modalidad específica dentro del sector. Tampoco existe ningún tipo de relación comercial entre Promociones Lusval, S.A. y las sociedades del Grupo AZKAR.

En cualquier caso, los servicios prestados por dichas sociedades al Grupo AZKAR se realizan en condiciones de mercado.

D. Alberto Horcajo Aguirre es el Consejero Delegado, y comparte con el Presidente del Consejo de Administración, D. Luis Fernández Somoza las máximas funciones directivas y ejecutivas de la Sociedad. No desarrolla actividades significativas fuera de AZKAR.

VI.2.6.2 Actividades de los consejeros independientes

Dº. Elena Aniel-Quiroga es socio de la firma de selección de directivos Seeliger y Conde.

D. Cándido Paz-Ares Rodríguez es Doctor en Derecho, Decano de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid, Catedrático de Derecho Mercantil, Vocal de la Comisión General de Codificación, ex-Director General de los Registros y del Notariado y Miembro de la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades (generalmente conocido como el “Comité Olivencia”).

D. Pedro Nueno Iniesta es Vicepresidente de la Caixa d’Estalvis de Terrasa, consejero de Mercados Químicos Industriales, Profesor Ordinario del IESE y Director del CEIB (Escuela de Negocios de China y la Unión Europea), de Shanghai.

D. Javier Vega de Seoane Azpilicueta es Presidente de Gestlink, y consejero de Grupo Thyssen Industrie, IBM España y Aón, Gil y Carvajal.

Ninguno de los consejeros independientes ha mantenido con anterioridad a su designación relaciones profesionales significativas con AZKAR o empresas del Grupo AZKAR.

VI.2.6.3 Medidas estatutarias para garantizar la transparencia e independencia en la gestión de AZKAR

Sin perjuicio de las actividades significativas que puedan ejercer los consejeros, directivos y accionistas principales de AZKAR al margen de la Sociedad (tales como las señaladas en los apartados VI.2.6.1 y VI.2.6.2 anteriores), debe destacarse que los actuales Estatutos Sociales de AZKAR establecen diversas disposiciones encaminadas a garantizar la independencia de los consejeros y altos directivos en su gestión de la

sociedad y proteger los intereses de los accionistas, estableciendo normas de conducta y mecanismos de control y transparencia en la actuación de dichas personas.

Como principio general, el artículo 39 de los Estatutos Sociales establece que el Consejo de Administración, sus órganos delegados, y el equipo de dirección de la Sociedad ejercerán sus facultades y desempeñarán sus funciones con el fin de maximizar el valor de la empresa a largo plazo, respetando las exigencias impuestas por la ley, cumpliendo de buena fe los contratos explícitos e implícitos concertados con los trabajadores, proveedores y clientes y, en general, observando los deberes éticos necesarios para una responsable conducción de los negocios.

El artículo 46 de los Estatutos Sociales prevé la creación de dos Comisiones auxiliares del Consejo de Administración, compuestas en todo caso por consejeros independientes:

- (a) La Comisión de Auditoría y Cumplimiento, que tendrá por cometido evaluar el sistema de verificación contable de la sociedad, velar por la independencia del auditor externo, revisar el sistema de control interno y vigilar la observancia de las reglas de gobierno de la Sociedad.
- (b) La Comisión de Selección y Retribuciones deberá cuidar de la integridad del proceso de selección de los consejeros y altos ejecutivos y auxiliar al Consejo en la determinación y supervisión de sus remuneraciones. En particular, dicha Comisión deberá ser consultada o emitir un informe preceptivo en, entre otros supuestos, los que se mencionan a continuación: designación de alguno de los consejeros como administrador de otra sociedad, aprovechamiento por los consejeros de oportunidades de negocio conocidas en el ejercicio de su cargo como consejeros de AZKAR y realización por la Sociedad de transacciones comerciales o profesionales con los consejeros o accionistas significativos de AZKAR:

Además, se establece expresamente que la delegación de facultades con carácter permanente y la determinación de los miembros del propio Consejo que hayan de ocupar tales cargos, requerirá para su validez el voto favorable de las dos terceras partes del número de miembros del Consejo que, en su día, hubiera fijado la Junta General para la composición de este órgano, aunque no se hallare cubierto dicho número en su totalidad o aunque con posterioridad se hubieran producido vacantes, de modo que se garantiza la necesidad de un amplio consenso dentro del Consejo de Administración de AZKAR, que incluye a algunos de los consejeros independientes, para el nombramiento de consejeros Delegados o Comisiones Ejecutivas.

Los consejeros están dotados, por razón de su cargo, de amplias facultades de información e inspección, y podrán disponer de la colaboración de expertos independientes para su mejor ejercicio. Además, y como correlación a dichas facultades, los consejeros tienen expresa obligación de investigar cualquier irregularidad en la gestión de la Sociedad de la que hayan podido tener noticia y vigilar las situaciones de riesgo (arts. 52, 53 y 54 de los Estatutos Sociales). Dichas facultades deben canalizarse a través del Presidente o del Secretario según se establece en los artículos 52.2 y 44.2 de los Estatutos Sociales.

Por lo que se refiere a la obligación de no competencia que incumbe a los consejeros, el artículo 56 de los Estatutos Sociales dispone que los consejeros no pueden prestar sus

servicios profesionales en sociedades que tengan un objeto social total o parcialmente análogo al de la Sociedad, quedando a salvo los cargos que puedan desempeñar en sociedades del grupo, y que antes de aceptar cualquier puesto directivo en otra sociedad o entidad, el consejero deberá consultar a la Comisión de Selección y Retribuciones. En la misma línea, el artículo 60 de los Estatutos Sociales señala que ningún consejero podrá aprovechar en beneficio propio o de un allegado una oportunidad de negocio de AZKAR salvo que previamente se le ofrezca a la Sociedad, ésta desista de explotarla y el aprovechamiento sea autorizado por el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Selección y Retribuciones. Además, los consejeros deberán informar a la Sociedad de las acciones de AZKAR de las que sean titulares, directa o indirectamente, o de las que sean titulares sus familiares más allegados, así como de los puestos que desempeñe y actividades que realice en otras sociedades o entidades y, en general, de cualquier hecho o situación que pueda resultar relevante para su actuación como administrador de AZKAR. En relación con las actividades e intereses del Presidente y familiares del mismo en empresas del sector de AZKAR, los Estatutos Sociales establecen las medidas especiales a que se refiere el apartado VI.2.6.4siguiente.

Por otra parte, se establece en el artículo 57 de los Estatutos un deber de abstención de los consejeros cuando el Consejo de AZKAR delibere sobre materias en las que exista un conflicto personal de intereses (es decir, aquellas que afectan a un consejero, un miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa). Adicionalmente, los consejeros no podrán realizar transacciones profesionales o comerciales con AZKAR a no ser que informen anticipadamente de la situación de conflicto de intereses, y el Consejo, previo informe de la Comisión de Selección y Retribuciones, apruebe la transacción.

En parecido sentido, cualquier transacción de AZKAR con un accionista significativo deberá ser autorizada por el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Selección y Nombramientos, que valorará la operación desde el punto de vista de la paridad de trato a los accionistas y de las condiciones de mercado. No obstante lo anterior, no requerirán autorización singular las operaciones ordinarias ya autorizadas por el Consejo con carácter general señalando sus características y principales condiciones de ejecución (artículo 63 de los Estatutos).

Adicionalmente, la información anual elaborada por el Consejo hará necesariamente referencia al importe global de las operaciones realizadas por AZKAR con sus consejeros y accionistas significativos, incluyendo explicación más detallada de las mismas, excluyendo las que, por su escasa importancia económica, no sean significativas (artículo 64 de los Estatutos).

Por lo demás, los consejeros, según el artículo 59 de los Estatutos Sociales, también tienen vedada la utilización de información privilegiada conocida por razón de su cargo con fines privados cuando se pretenda utilizar para comprar o vender acciones de AZKAR o se vaya a causar un perjuicio a la Sociedad. Además, tienen la obligación de poner su cargo a disposición del Consejo de Administración cuando su continuidad pueda poner en peligro los intereses de AZKAR (artículo 51 de los Estatutos).

Finalmente, debe destacarse que los controles y las prohibiciones referidas en los párrafos anteriores son asimismo aplicables a las operaciones de AZKAR con familiares de los consejeros, o con sociedades en las que los consejeros desempeñen puestos

directivos o en las que tengan una participación significativa.

VI.2.6.4 Medidas especiales en relación con los consejeros dominicales.

En consideración a que, con anterioridad a la realización de la presente Oferta y a la aprobación de los nuevos estatutos de AZKAR, el Oferente D. Luis Fernández Somoza ha venido desarrollado actividades empresariales en el sector del transporte a través de otras sociedades distintas de AZKAR, según se describe en el apartado V.2.6.1 anterior, y con el fin de clarificar las relaciones del Oferente y tales sociedades con AZKAR; de delimitar sus respectivos ámbitos de actuación; y de garantizar a los inversores la transparencia y la independencia de la gestión de AZKAR, se ha introducido la siguiente disposición adicional en los estatutos de la Sociedad:

“Disposición adicional

Considerando los intereses que tiene el actual consejero y accionista significativo de la sociedad D. Luis Fernández Somoza en diversas compañías del sector, las reglas contenidas en la sección 3ª del Capítulo II de los presentes estatutos le serán de aplicación en los términos siguientes:

- 1. En relación a TDN, S.A., serán aplicables a D. Luis Fernández Somoza todas las normas de conducta contenidas en los estatutos y, en particular, (a) la obligación de no prestar servicios como administrador o directivo en dicha sociedad (art. 56); (b) la obligación de no desviar hacia ella oportunidades de negocios de AZKAR (art. 60); (c) la obligación de no suministrarle información comercial de AZKAR (art. 59); y (d) la obligación de no realizar transacciones con ella (art. 63), salvo en los casos y con los requisitos estatutariamente previstos.*
- 2. En relación a Transportes Coruñeses, S.A., Breogán Transportes, S.A. e Ingatrans, S.L., no será de aplicación a Don Luis Fernández Somoza la obligación de no ser administrador de otra sociedad con objeto social análogo (art. 56). En contrapartida, éste se obliga: (a) a no realizar a través de las sociedades mencionadas negocios u operaciones comerciales con clientes distintos de los actuales; (b) a trasladar a AZKAR todas las oportunidades de negocio que puedan presentársele en su condición de administrador de tales sociedades con clientes distintos de los actuales; y (c) a someterse formal y materialmente a las reglas estatutarias relativas a operaciones vinculadas que puedan suscitar conflictos de interés (arts. 57 y 63).*

3. *En relación a Transportes Auto-Radio, S.A. y Promociones Lusval, S.L., tampoco será de aplicación a Don Luis Fernández Somoza la obligación de no ser administrador de otra sociedad con objeto social análogo (art. 56). En contrapartida, éste se obliga: (a) a no realizar a través de las sociedades mencionadas negocios u operaciones comerciales fuera del territorio de la Comunidad Autónoma de Galicia; (b) a no desviar oportunidades de negocio de AZKAR a dichas sociedades, salvo que se cumplan las previsiones del art. 60; y (c) a someterse formal y materialmente a las reglas estatutarias relativas a operaciones vinculadas que puedan suscitar conflictos de interés (arts. 57 y 63).*

Adicionalmente y en el ámbito del presente folleto, Don Luis Fernández Somoza asume los siguientes compromisos:

- (i) que no aumentará, ni directa ni indirectamente, su participación en TDN sin autorización del Consejo de Administración de AZKAR. Asimismo, y durante un plazo de cinco años, D. Luis Fernández Somoza se compromete a que en el caso de que se le ofreciese por algún accionista actual o futuro de TDN la posibilidad de adquirir un paquete accionario que, junto a las acciones de las que sea propietario, le permitiese alcanzar una participación de control en TDN, ofrecerá a AZKAR, con sujeción a los estatutos sociales de TDN vigentes en cada momento, la opción de adquirir dicho paquete de acciones adicional;
- (ii) que facilitará al Consejo de AZKAR la información que éste pueda requerirle en relación con las distintas sociedades dedicadas a negocios que sean coincidentes con los de AZKAR o de cualquiera de las sociedades del Grupo AZKAR; y
- (iii) que todas las operaciones y las relaciones que establezca AZKAR con las sociedades de referencia estarán sujetas a la autorización expresa del Consejo de Administración, serán documentadas por escrito, y se realizarán a precios y en condiciones de mercado. Dicha autorización podrá concederse genéricamente para una línea de operaciones ordinarias estableciéndose sus condiciones de ejecución, conforme a lo establecido en el artículo 63 de los estatutos sociales

VI.3 CONTROL SOBRE EL EMISOR

VI.3.1 Antes de la Oferta Pública

En la actualidad, el control del emisor corresponde a D. Luis Fernández Somoza quien, junto con los demás Oferentes, ostenta el 100% del capital social de AZKAR, según se indica en el apartado VI.5 siguiente, mediante:

- (i) su participación directa del 39,33% del capital social;
- (ii) su participación indirecta a través de la sociedad Carteson, S.L., en la que ostenta el 68,91% y que es titular del restante 44,72% del capital social de AZKAR. Esta sociedad está controlada por los Oferentes y en ella participan en la siguiente proporción:

D. Luis Fernández Somoza:	68,91%
D ^a . Maria Teresa Paradela Núñez:	0,01%
D ^a . Belén Fernández Paradela:	10,36%
D ^a . Elisa Fernández Paradela:	10,36%
D ^a . Susana Fernández Paradela:	10,36%
Total:	100,00%

- (iii) su participación concertada del 15,95% del capital social de AZKAR, a través de cónyuge e hijas.

VI.3.2 Tras la Oferta Pública

Con posterioridad a la realización de la Oferta Pública y la Oferta de Empleados y Transportistas Autónomos referida en el apartado II.1.2 anterior, y a la posible transmisión a AZKAR de 10.000 acciones que se detalla en el apartado VI.2.1 anterior, D. Luis Fernández Somoza mantendrá una participación mayoritaria de, al menos, el 50,10% del capital social de AZKAR resultante de la ampliación prevista en el apartado II.10.1.5 anterior, según se expone a continuación:

<i>Accionistas</i>	<i>Nº acciones</i>	<i>% Capital</i>
Carteson, S.L.	13.781.480	42,53%
D. Luis Fernández Somoza	2.070.321	6,39%
D ^a . Maria Teresa Paradela Núñez.	381.491	1,18%
<i>Total</i>	16.233.292	50,10%

No obstante, en el caso de que la Entidad Coordinadora Global ejercitase la opción de venta de hasta 1.580.708 acciones de AZKAR prevista en el apartado II.10.1.5 anterior, la participación de D. Luis Fernández Somoza y de los demás Oferentes tras la Oferta Pública podría alcanzar hasta el 54,98% del capital social de AZKAR resultante de la ampliación prevista en el apartado II.10.1.5 anterior, según el siguiente desglose:

<i>Accionistas</i>	<i>Nº acciones</i>	<i>% Capital</i>
Carteson, S.L.	13.781.480	42,53%
D. Luis Fernández Somoza	hasta 3.651.029	hasta el 11,27%
D ^a . Maria Teresa Paradela Núñez.	381.491	1,18%
<i>Total</i>	17.814.000	54,98%

VI.4 RESTRICCIONES ESTATUTARIAS A LA ADQUISICIÓN POR TERCEROS DE PARTICIPACIONES EN LA SOCIEDAD

Las acciones de AZKAR son libremente transmisibles, no existiendo ningún precepto estatutario que imponga restricciones a su adquisición. Asimismo, ningún precepto de los estatutos establece limitaciones al número máximo de votos que puedan ser emitidos por un único accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de los accionistas personas jurídicas. No obstante, los Estatutos Sociales contienen, en algunos artículos, determinadas previsiones relativas a la convocatoria y constitución de las Juntas Generales de Accionistas, las mayorías necesarias para la modificación de ciertos preceptos estatutarios, y el nombramiento de los cargos de Presidente y Consejero Delegado. Se reproducen a continuación los apartados más relevantes de dichos artículos:

“Artículo 24. Convocatoria de la Junta general

- 2. El órgano de administración podrá convocar la Junta general siempre que lo considere oportuno para los intereses sociales y estará obligado a hacerlo en los siguientes casos: (a) en el supuesto previsto en el apartado dos del artículo anterior; (b) cuando lo soliciten accionistas que representen, al menos, un cinco por ciento del capital social; y (c) cuando se formule una oferta pública de adquisición de las acciones de la sociedad. En este caso, la convocatoria habrá de efectuarse a la mayor brevedad posible con el fin de informar a los accionistas sobre las circunstancias de la operación y darles la oportunidad de organizar una respuesta coordinada.”*

“Artículo 25. Constitución de la Junta general

- 1. La Junta general quedará validamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el cuarenta por ciento del capital social. En segunda convocatoria, bastará con reunir el veinte por ciento del capital.*
- 2. Si la Junta está llamada a deliberar sobre modificaciones estatutarias, incluidos el aumento y la reducción del capital, la transformación, fusión, escisión o cesión global de activo y pasivo de la sociedad o sobre la emisión de obligaciones, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas que representen, al menos, el cincuenta por ciento del capital. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del treinta por ciento.”*

“Artículo 34. Adopción de acuerdos

- 3. La modificación de los artículos 43.1 y 46.1 de los presentes estatutos precisará el voto favorable de las dos terceras partes del capital.”*

“Artículo 43. El Presidente del Consejo

- 1. El Presidente del Consejo de Administración será elegido de entre los miembros*

del órgano que tengan una antigüedad como consejeros mayor de tres años. La designación de un Presidente que no satisfaga esta condición requerirá el voto favorable de las cuatro quintas partes del Consejo.”

“Artículo 46. Órganos delegados del Consejo

- 1. Sin perjuicio de la delegación estatutaria contenida en el apartado dos del artículo 43, el Consejo de Administración podrá delegar, con carácter permanente, la totalidad o parte de sus facultades en una Comisión ejecutiva y/o en uno o varios Consejeros-delegados y determinar los miembros del propio Consejo que vayan a ser titulares del órgano delegado, así como, en su caso, la forma de ejercicio de las facultades concedidas.*

Sólo podrán ser destinatarios de una delegación de facultades a título individual los consejeros que tengan una antigüedad de tres años en la compañía. La designación de un consejero-delegado que no satisfaga esta condición requerirá el voto favorable de las cuatro quintas partes del Consejo.

La composición de la Comisión ejecutiva deberá tener en cuenta la composición del Consejo.

- 3. La delegación de facultades con carácter permanente y la determinación de los miembros del propio Consejo que hayan de ocupar tales cargos, requerirán para su validez el voto favorable de las dos terceras partes del número de miembros del Consejo que en su día hubiera fijado la Junta general para la composición de este órgano, aunque no se hallare cubierto dicho número en su totalidad o aunque con posterioridad se hubieran producido vacantes.”*

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD

La composición del accionariado en la fecha de registro del presente Folleto se recoge en la siguiente tabla que indica la identidad de los accionistas, junto con el número de acciones de las que son titulares y el porcentaje del capital social que dichas acciones representan.

Asimismo, el apartado VI.3.2. anterior describe las participaciones que ostentarán determinados Oferentes y la sociedad Carteson, S.L. con posterioridad a la Oferta Pública y que, en los casos en que así proceda, se comunicarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y adquisición por éstas de acciones propias.

<i>Accionistas</i>	<i>Nº acciones</i>	<i>% Capital</i>
Carteson, S.L. (*)	13.781.480	44,72
D. Luis Fernández Somoza (*)	12.122.824	39,33
D ^a . Maria Teresa Paradela Núñez. (*)	2.244.064	7,28
D ^a . Belén Fernández Paradela (*)	890.308	2,89
D ^a . Elisa Fernández Paradela (*)	890.308	2,89
D ^a . Susana Fernández Paradela (*)	890.308	2,89
<i>Total</i>	30.819.292	100,00

(*) Actúan concertadamente.

VI.6 NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

A la fecha de registro del presente Folleto, AZKAR tiene los seis accionistas que se detallan en el apartado VI.5 anterior.

VI.7 PRESTAMISTAS DE MÁS DEL 20% DE LA DEUDA A LARGO PLAZO DE LA SOCIEDAD

La única entidad que, a 30 de junio de 1998, tiene concedidos préstamos o créditos cuyo importe representa más del 20% de la deuda a largo plazo de AZKAR es Banco Central Hispano Americano, S.A. Las entidades que tiene concedidos préstamos o créditos a AZKAR se indican a continuación:

Entidad	Modalidad	Vencimiento	Garantías	Saldo vivo al 30.06.1998	Porcentaje sobre deuda a largo plazo
Banco Central Hispano Americano	Préstamo	30.03.2003	----(1)	800.000.000 pts.	83%
Banco Central Hispano Americano	Préstamo	25.07.2005	Hipotecaria (2)	399.706.808 pts.	
Banco 21	Préstamo	28.04.2004	Hipotecaria (3)	205.966.916 pts.	14,25%
Banco Santander	Préstamo	01.02.2000	Hipotecaria (4)	21.000.000 pts.	2,75%
Banco Santander	Préstamo	28.01.1999	Hipotecaria (4)	11.686.829 pts.	
Banco Santander	Préstamo	28.01.1999	Hipotecaria (4)	6.610.715	

- (1) No se han otorgado ninguna clase de garantías personales o reales por AZKAR, sociedades de su Grupo o terceras personas en relación con dicho préstamo.
- (2) Sobre ciertos inmuebles de AZKAR en Tres Cantos (Madrid).
- (3) Sobre ciertos inmuebles de AZKAR en Coslada (Madrid)
- (4) Sobre ciertos bienes de AZKAR en Vitoria (Álava).

AZKAR dispone asimismo de líneas de descuento con diversas entidades bancarias por un importe global de 1.577.000.000 pesetas, de las que, a 30 de junio de 1998, se había dispuesto por un importe de 1.014.951.000 pesetas.

VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS

El grado de concentración de las relaciones comerciales de AZKAR con clientes o suministradores concretos no es significativa, no alcanzándose en ningún caso un porcentaje de concentración individualmente considerado igual o superior al 25%. En concreto, por lo que se refiere a los clientes, ninguno de ellos supuso una cifra superior al 1% del volumen de negocios del ejercicio 1997.

VI.9 ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR

No existen esquemas de participación del personal en el capital de AZKAR.

No obstante, se realizará con carácter simultáneo a la Oferta Pública objeto del presente Folleto la Oferta a Empleados y Transportistas Autónomos a la que se refiere el apartado II.1.2 del presente Folleto, que tendrá por objeto hasta 1.326.000 acciones de la

Sociedad y en la que se concederán determinadas ventajas a sus destinatarios para la adquisición de las acciones.

VI.10 RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON SUS AUDITORES DE CUENTAS

AZKAR no mantiene ni ha mantenido con sus auditores de cuentas hasta el ejercicio 1997 inclusive, GTC Auditores, S.L., relaciones de asesoramiento, consultoría u otro tipo distintas de las derivadas directamente de la labor profesional de auditoría de cuentas o de actividades relacionadas con la misma.

En cuanto a los auditores de cuentas nombrados en la Junta General de Accionistas de AZKAR de 26 de junio de 1998, Arthur Andersen y Cía, S.Com., la división de consultoría de dicha firma está desarrollando en la actualidad trabajos de implantación de una aplicación económico-financiera para adaptar los sistemas informáticos de la Sociedad al Euro y eliminar las consecuencias perjudiciales del efecto “año 2000”. Se espera que las labores de implantación queden definitivamente concluidas el 31 de diciembre de 1998.

Por otra parte, Arthur Andersen y Cía, S. Com. ha emitido un informe de auditoría de los estados financieros individuales y consolidados de AZKAR correspondientes al ejercicio 1997, habiendo satisfecho la Sociedad por dicho trabajo las tarifas habituales de mercado.

De los honorarios satisfechos por AZKAR a Arthur Andersen y Cía, S. Com.. en el ejercicio 1998, más de un noventa por ciento se correspondieron con las tareas de implantación de la aplicación económico-financiera referidas anteriormente.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR Y TENDENCIAS MÁS RECIENTES

VII.1.1 La cifra de negocios

A lo largo de los últimos años, el sector de paquetería empresarial, dentro del cual opera AZKAR, ha mostrado una evolución favorable. Los crecimientos anuales en facturación agregada, estimados por la revista Logística y Transporte, han sido superiores a los del conjunto del sector de transporte de mercancías por carretera. Las principales razones de ello son:

- La recuperación de la economía española, con el consiguiente aumento en los precios del servicio y el volumen de mercancías transportadas.
- La creciente externalización por parte de las empresas de sus actividades de transporte y logística como vía para la reducción de costes y el uso más eficaz de los recursos.

AZKAR, por su parte, ha sido capaz de mantener crecimientos sostenidos en actividad superiores a los del conjunto del sector. A lo largo de los últimos tres años la facturación consolidada del Grupo AZKAR ha crecido a tasas anuales acumulativas cercanas al 20%. Estos crecimientos han sido posibles gracias a numerosos factores tales como el aumento de la gama de servicios, el incremento en los niveles de calidad, la utilización de nuevas tecnologías o la atención personalizada. Todo ello ha permitido mayores ventas a los clientes existentes, junto con la captación continua de nuevos clientes.

A lo largo de primer semestre de 1.998, el Grupo AZKAR ha reafirmado la tendencia de los últimos años de fuerte crecimiento en el volumen de ingresos. Al cierre del primer semestre la facturación había aumentado en torno al 21% respecto al mismo período de 1.997. Las razones de ello son el aumento de la actividad industrial y comercial, fruto de la favorable situación económica, y la intensificación de la política de captación de nuevos clientes, la cual ha permitido seguir aumentando cuota de mercado.

La siguiente tabla muestra las principales magnitudes de la Cuenta de Resultados del Grupo AZKAR al cierre del primer semestre de 1997 y 1998. Las Cuentas de Resultados y Balances completos aparecen recogidos en el Capítulo V.

	30 de junio 1997	30 de junio 1998
Ingresos explotación	9.603	11.644
Beneficio de explotación	1.207	1.680

VII.1.2 Descripción de las tendencias más recientes y significativas en relación con las expediciones, precio medio por expedición, costes unitarios y adquisiciones.

El crecimiento en la facturación de AZKAR en paquetería empresarial ha venido casi exclusivamente de la mano de un aumento en el número de expediciones. En el período 95-97 las expediciones han aumentando a un ritmo anual cercano al 20%, tendencia que se ha mantenido durante el primer semestre de 1.998.

Por otro lado, el crecimiento en los precios medios del servicio ha estado en línea con el aumento del IPC, pasando, en promedio, de 2.812 pesetas por expedición en 1995 a 2.895 pesetas por expedición en el primer semestre de 1998.

Adicionalmente, el Grupo AZKAR ha venido desarrollando una política de adquisición selectiva de compañías. Estas compañías, la mayoría antiguas corresponsalías, han venido a suponer aproximadamente un tercio del incremento en la facturación consolidada en el período 95-97.

Por otro lado, a lo largo de los últimos años se ha venido produciendo una progresiva disminución de los principales costes de AZKAR, gracias a la cual los márgenes de explotación han aumentado significativamente. Así, entre 1.995 y 1.997 el Resultado Bruto de Explotación ha pasado de representar el 10,9% sobre ventas en 1.995, al 17,1% en 1997.

La principales razones de la reducción de costes han sido la generación de economías de escala, fruto de la mayor dilución de los costes de estructura entre un número creciente de expediciones, los incrementos de productividad, como resultado de las inversiones efectuadas, y la mejora en la gestión, con el consiguiente aumento en la eficiencia. Por otro lado, la progresiva incorporación de corresponsalías ha permitido un aumento en los ingresos del Grupo AZKAR, al tiempo que las mejoras en la gestión de las mismas ha redundado en una creciente generación de recursos.

Durante 1998 el Grupo AZKAR ha continuado con el proceso de adquisición de corresponsalías:

- En mayo del presente año, AZKAR adquirió el 100% del capital de Tarraco Serveis, S.A., corresponsal hasta entonces en Tarragona.
- A comienzos del mes de Septiembre, se han adquirido el 100% de los activos de las empresas que actuaban como corresponsalías de AZKAR en Lugo y Orense.

AZKAR está llevando a cabo determinadas acciones, en procesos operativos de facturación de expediciones, documentación, seguimiento y transporte encaminadas a incrementar la seguridad y eficacia del servicio, mediante la simplificación o supresión de tareas redundantes o sin valor añadido, en la expectativa del cliente o el requerimiento del esquema del servicio, la reducción drástica del impacto en coste no repercutible de las incidencias, a través de la adopción de sistemas electrónicos de seguimiento y localización de bultos y la remuneración por objetivos ligada a mejoras de productividad y reducción de costes. Por otro lado, dada la solvencia reconocida de AZKAR y la apuesta decidida por una formación interna continuada e intensa, AZKAR, que compite por recursos humanos empleados y transportistas autónomos independientes con el resto de empresas que ofrecen servicios de transporte de paquetería empresarial, está idealmente situada para transformar ciertas ventajas derivadas de su dimensión a una contención, en primera instancia, de los costes directos. Más específicamente, la dirección de AZKAR estima que algunos de los costes principales han de evolucionar según se expone en el punto VII.2.1 siguiente.

Por otro lado, en Junio se completó la adquisición del 48% que todavía no se controlaba del operador logístico Aldigasa S.A. La renovación del equipo directivo de la compañía y la revisión de su estrategia comercial han permitido la vuelta a los beneficios de Aldigasa S.A., tras dos años consecutivos de pérdidas, tal y como se recoge en el Capítulo V.

VII.2 PERSPECTIVAS DEL EMISOR

El contenido del presente apartado se refiere a estimaciones e intenciones susceptibles de ser o no realizadas.

VII.2.1 Estimación de las perspectivas comerciales, industriales y financieras del emisor

El Grupo AZKAR espera poder seguir manteniendo durante los próximos años unas tasas de crecimiento significativas, tanto en ingresos como, especialmente, en resultados. El aumento de la actividad vendrá apoyado fundamentalmente en el crecimiento orgánico de la actividad de paquetería empresarial.

Dada la fuerte competencia existente en el mercado en el que opera el Grupo AZKAR, no se esperan crecimientos significativos en los precios medios aplicados a los clientes. El crecimiento vendrá fundamentalmente a través de dos factores:

a) Captación de nuevos clientes

En este sentido AZKAR espera seguir aumentando su base de clientes a través de dos vías:

- Crecimiento en el mercado en el que opera la compañía, debido a la tendencia a la externalización del transporte y la logística por parte de las empresas como vía para reducir sus costes y aprovechar más eficientemente sus recursos.

- Incremento en la cuota de mercado, dada la elevada atomización del mismo, la sólida posición competitiva de AZKAR, su imagen de marca, la calidad de sus servicios y su activa política comercial de captación de nuevos clientes.

b) Aumento de las ventas a los clientes actuales

El crecimiento a través de esta vía se apoyo, a su vez, en tres pilares:

- El incremento en la actividad comercial e industrial de los propios clientes, consecuencia de la favorable situación económica.
- El aumento del porcentaje relativo que supone el servicio de AZKAR en cada uno de sus clientes, frente a otros operadores de paquetería empresarial, gracias a la activa política comercial del Grupo y a su oferta integral de servicios.
- Una creciente oferta de servicios logísticos de valor añadido, tales como almacenaje, gestión de stocks, embalaje, etiquetado, seguimiento telemático de la expediciones y ampliación de la gama de cargas (medias cargas y cargas completas).

Con la adquisición del 100% del operador logístico Aldigasa S.A., el Grupo AZKAR pretende crecer significativamente en los próximos años dentro de la actividad de logística integral, para lo cual su red de paquetería empresarial supone una clara ventaja competitiva frente a otros operadores que carecen de ella. Esta afirmación viene refrendada por hechos como el que Electrolux, dentro de su proceso de externalización de actividades logísticas que está negociando con diversas compañías del sector, haya comunicado a Aldigasa, S.A. por medio de una carta de intenciones la adjudicación, por un período mínimo de cinco años, de la gestión de todas sus actividades logísticas en España, por una cifra anual aproximada de 1.800 millones de pesetas. Dicha adjudicación, que abre las negociaciones para la firma del correspondiente contrato, no supondrá ninguna implicación de carácter societario para Aldigasa, S.A., si bien requerirá la asunción por esta sociedad de entre 30 y 40 trabajadores. La posible adjudicación sólo requeriría ciertas inversiones mínimas destinadas a la adquisición de maquinaria y otros elementos para la gestión y manipulación de la mercancía. Esta operación provocaría sinergias operativas tanto en plataformas, como en rutas, como en distribución lo que ocasionará la correspondiente mejora en los márgenes operativos.

Dado el bajo porcentaje de externalización de las actividades logísticas en España en comparación con la media de la Unión Europea (18% vs 25%), la consultora Marketline International estima que dicho mercado puede crecer a una tasa anual media acumulativa cercana al 30% hasta el año 2.002.

Por otro lado, AZKAR pretende ampliar su oferta de servicios potenciando otros segmentos del mercado de transporte, como pudieran ser los de mensajería urgente o medias cargas y cargas completas. Para ello, es posible que estudie la realización de adquisiciones de una manera selectiva.

Adicionalmente, la estrategia del Grupo pasa por afianzar su política de alianzas a nivel europeo como una vía de crecimiento. La dirección de AZKAR considera que a medio y largo plazo la red Euroexpress, de la que el Grupo AZKAR es agente exclusivo en España y Portugal, podría suponer una clara vía para la internacionalización del Grupo, ante la implantación del Euro y el Mercado Único.

c) Disminución prevista de costes

Por la vía de los costes, AZKAR espera una disminución de los mismos, tanto en términos relativos como en términos absolutos. Los principales factores que repercutirán en una disminución de los costes en términos absolutos son:

- La creciente automatización. La utilización de cintas clasificadoras de mercancías en un número mayor de instalaciones va a permitir importantes ahorros en gastos de personal, así como la disminución del porcentaje de mercancías dañadas (y por tanto, de las indemnizaciones por este concepto); en la actualidad, está totalmente automatizado el proceso de clasificación y traslado de mercancías en las instalaciones de Santa Perpetua de la Mogoda (Barcelona) y Valencia y está parcialmente automatizado en Coslada (Madrid), Zaragoza, Igualada (Barcelona), Tarragona, Gerona y Palma de Mallorca; en los próximos doce meses está prevista la automatización parcial de instalaciones en Vigo y Sevilla y la automatización total de Alicante y las nuevas instalaciones de El Prat de Llobregat (Barcelona) y Coslada (Madrid).
- La implantación de una aplicación informática a medida posibilitará a medio plazo la reducción de los costes administrativos en aproximadamente un 25%. Al mismo tiempo, permitirá conocer la rentabilidad de cada uno de los clientes y de sus envíos individualmente considerados, al tiempo que se desarrolla una oferta diferencial de información alto valor añadido, explotando convenientemente las posibilidades de la tecnología asociada a Internet.

Por otro lado, y dadas las particularidades del negocio de paquetería industrial, AZKAR debería poder seguir beneficiándose de unas crecientes economías de escala. Las principales razones para la disminución de los costes unitarios son:

- La capacidad disponible que todavía existe en algunas de las plazas.
- La progresiva dilución de los gastos de administración y estructura entre un número creciente de expediciones.
- La mejora en los precios de compra de combustible y camiones.
- La posibilidad de establecimiento de rutas nuevas, que disminuyen el coste unitario de camionaje, en la medida en que se disponga de un número significativo de envíos/expediciones por ruta.

El previsible aumento de los ingresos, junto con la creciente generación de economías de escala, y la reducción durante los próximos tres años del tipo impositivo (antes de

deducciones) hasta el 25%, deberían permitir al Grupo AZKAR un incremento anual sostenido en su Beneficio Neto de dos dígitos.

La reducción del tipo nominal del Impuesto de Sociedades hasta el 25% será el resultado de la prevista cotización en la Bolsa de Bilbao. Este beneficio fiscal aparece recogido en la norma foral que regula el Impuesto de Sociedades en Guipúzcoa.

d) Plan Estratégico hasta el año 2000

El Plan Estratégico 1998-2000, formulado por la dirección de AZKAR, persigue la consecución de los incrementos en resultados anteriormente descritos. Dicho Plan está basado en ocho pilares:

1. Inversión constante en la mejora de las instalaciones.
2. Desarrollo permanente de los recursos humanos.
3. Articulación de una oferta de servicios logísticos integrados.
4. Orientación de la actividad comercial hacia grandes clientes.
5. Flexibilidad ante requerimientos específicos.
6. Mejora continua en los sistemas y procesos.
7. Excelencia en la calidad del servicio.
8. Posición de vanguardia en la red europea.

En Diciembre de 1997, el Consejo de Administración de AZKAR encargo a la firma Price Waterhouse la realización de una revisión exhaustiva del Plan Estratégico de AZKAR hasta 2000. Los objetivos del proyecto, según dicha firma, eran:

- a) el análisis de la información histórica del Grupo AZKAR (1993-1997) como punto de partida para el Plan Estratégico y de Negocio
- b) el diagnóstico organizativo del Grupo AZKAR (organización, procesos, cultura y sistemas de información) y c) revisar y documentar la estrategia del Grupo AZKAR y las proyecciones financieras las conclusiones más relevantes para la dirección, obtenidas por Price Waterhouse, presentadas al Consejo de Administración de AZKAR con fecha 17 de Junio de 1998 son:
 1. Un crecimiento sostenido en ingresos y resultados;
 2. Inversiones muy significativas en instalaciones;
 3. Alta calidad en la gestión y profesionalización creciente;
 4. Estructura organizativa y procesos de gestión adecuados al negocio;
 5. Proyecto de cambio de los sistemas de información que otorgará una importante ventaja competitiva;
 6. Cultura orientada a la calidad y servicio al cliente; y

7. La posición competitiva se refuerza por los enfoques estratégicos: inversión constante en mejora de las instalaciones y su localización; desarrollo constante de los recursos humanos, con inversión en formación; la articulación de una oferta de servicios logísticos integrados, con una gestión comercial conjunta; una actividad comercial orientada a grandes clientes, según tamaño relativo en cada plaza; flexibilidad ante requerimientos específicos, incluyendo consignatarios; la mejora continua en los sistemas y procesos, con el control e información para los clientes; excelencia en la calidad del servicio y posición de vanguardia en red europea.

VII.2.2 Política de distribución de resultados

Históricamente el Grupo AZKAR ha repartido dividendos en función de las disponibilidades de recursos, una vez acometidas las inversiones necesarias para el mantenimiento y expansión del número de instalaciones. Así, se han repartido dividendos en 1.994, 1.997 y 1.998.

La siguiente tabla recoge los importes de los dividendos pagados y los pay-outs, estos últimos calculados sobre la cifra consolidada de beneficios del ejercicio anterior, puesto que los dividendos se han repartido siempre con cargo a reservas.

Fecha	Importe	Pay-Out %
1.994	904.000.000 pts.	465,1%
1.997	500.090.000 pts.	61,9%
1.998	500.000.000 pts.	40,1%

Fuente: AZKAR

El Consejo de Administración de AZKAR, a la vista de las previsiones de generación de recursos y, considerando el plan de inversiones previsto, estima distribuir anualmente un dividendo situado en un rango entre el 20% y el 40% de su beneficio atribuible después de impuestos. La distribución futura de dividendos estará condicionada a la existencia de oportunidades de inversión o de adquisición de acuerdo con la política de crecimiento del Grupo AZKAR, teniendo presente el coste de los recursos propios que se derive de la capitalización bursátil al tiempo de considerarse tal posible distribución y persiguiendo la creación de valor económico a largo plazo, debiendo ser la Junta de Accionistas la que, en cualquier caso, apruebe la distribución de dividendos.

VII.2.3 Política de inversiones

La política del Grupo AZKAR en los últimos años ha sido invertir activamente de cara a la expansión cualitativa y cuantitativa de su red. En este sentido, ha llevado a cabo significativas inversiones directas, así como la adquisición de numerosas compañías regionales, mejorando y ampliando su red peninsular de delegaciones.

El plan estratégico hasta el año 2000 contempla unas inversiones estimadas de 7.962 millones de pesetas destinadas fundamentalmente a la ampliación y mejora de las instalaciones. Al mismo tiempo, se invertirá en maquinaria y sistemas para la mejora de procesos administrativos y operativos con objeto de consolidar la posición de AZKAR y de seguir aumentando cuota de mercado. Estas inversiones se desglosan a continuación:

Concepto	Inversión (Millones de pesetas)
Instalaciones	5.352
Terrenos	860
Elementos de Transporte	900
Maquinaria	400
Aplicaciones informáticas	180
Otros	270
TOTAL	7962

Fuente: AZKAR

Algunos de estos proyectos se encuentran actualmente en curso, destacando los 800 millones de inversión en la adición de una nueva nave en Barcelona (400 por el terreno y 400 por la obra) y unos 3000 millones en la sustitución de la nave en Coslada (800 para el terreno, 1800 para la obra y 400 para sistemas asociados).

Teniendo en cuenta la fuerte capacidad de generación de recursos del Grupo AZKAR, se espera poder autofinanciar la práctica totalidad de las inversiones previstas en nuevos activos hasta el año 2.000.

Las inversiones presupuestadas no incluyen posibles adquisiciones de otras compañías rentables dentro de los mercados de transporte y logística. Estas inversiones, así como la financiación necesaria, serán analizadas individualmente en cada caso según los criterios tradicionalmente aplicados por AZKAR para la adquisición de compañías.

VII.2.4 Política de endeudamiento y financiación

La estructura financiera del Grupo AZKAR ha evolucionado en estos últimos años hacia un menor grado de apalancamiento. Esta tendencia se ha invertido ligeramente en el primer semestre del presente año debido a la concentración de inversiones durante este período. De cara al futuro, es voluntad de la dirección de AZKAR optimizar la estructura financiera del Grupo AZKAR, sin por ello llegar a comprometer su solvencia, para maximizar la rentabilidad para los accionistas. Por ello, se estima que en los próximos años el nivel medio de apalancamiento financiero podría situarse en torno al 30%-35%.

A continuación se muestra la evolución reciente de la deuda neta y del nivel de apalancamiento financiero:

	1.998 (1)	1.997	1.996	1.995
Deuda Neta (2)	2.255	1.246	1.406	1.332
% s/Fondos Propios	30,4%	22,6%	30,2%	38.6%

(1) Al cierre del primer semestre y antes de la ampliación de capital.

(2) Deuda Neta = Endeudamiento financiero total – Tesorería – Equivalentes de tesorería

Tras la ampliación de capital del 28 de septiembre del presente año, se reforzará la estructura financiera del Grupo AZKAR. El objetivo de la misma no es reducir el nivel de endeudamiento financiero, sino contribuir a financiar una parte de las nuevas instalaciones previstas y otorgar a AZKAR la flexibilidad necesaria par acometer potenciales proyectos de crecimiento en el marco de su objeto social.

VII.2.5 Política de amortizaciones

No se prevén cambios en la política de amortización de los activos del Grupo AZKAR.

Madrid, 14 de septiembre de 1998.

D. Alberto Horcajo Aguirre
Consejero Delegado de TRANSPORTES AZKAR, S.A.