

FOLLETO INFORMATIVO

**OFERTA PUBLICA
DE VENTA DE ACCIONES
DE KOIPE, S.A.**

Número de acciones:
1.645.882 ampliables hasta 1.828.758

El presente Folleto Informativo tiene carácter completo y ha sido verificado e inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 30 de abril de 1998

INTRODUCCION

Circunstancias relevantes que han de tenerse en cuenta, entre otras, para la adecuada comprensión de las características de la presente Oferta Pública de Venta y de las diversas informaciones expuestas en este Folleto Informativo

I. NATURALEZA DE LA SOCIEDAD Y DESCRIPCION DE SU NEGOCIO

El presente Folleto Informativo se refiere a una Oferta Pública de Venta de acciones de KOIPE, S.A. (en lo sucesivo también denominada “KOIPE” o la “Sociedad”).

KOIPE fue constituida con la denominación de “Compañía Oleícola y Productos Especiales, S.A.” el 26 de julio de 1954. La Sociedad está domiciliada en San Sebastián, Paseo del Urumea, 23 y tiene en la actualidad un capital social de 6.479.911.000 pesetas, dividido en 12.959.822 acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas.

Desde 1991 la Sociedad se ha orientado, como eje principal del negocio, a las actividades de refinación, envasado y comercialización de aceites vegetales comestibles. Las ventas de aceites supusieron el 86% de la cifra de negocios en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1997. KOIPE también participa en otras actividades dentro del mundo de la alimentación de gran consumo con importantes sinergias con la actividad principal, como son la elaboración y comercialización de aceitunas y también vinagres y salsas.

En lo que respecta a su actividad principal, aceites comestibles, ha de distinguirse:

- Aceites de oliva: La integración de Elosúa en 1994 hizo del Grupo KOIPE el primer comercializador de aceite de oliva del mundo y le consolidó como el primer operador nacional de aceites de oliva envasados, con una cuota de mercado en 1997 del 31%. Las principales marcas que comercializa KOIPE en este segmento de mercado son: Carbonell, Koipe, Sublime, Giralda, Elosúa, Uca, Bonoliva, Finoliva, Regio y Ariete.
- Aceites de semillas: KOIPE es también el primer comercializador de aceite de girasol (producto básico de este segmento) en el mercado español, con una cuota del 35% en 1997. Las principales marcas que comercializa Koipe en este segmento son: Koipesol, Arlesol, Bonsol, Elosol, Ucasol, Artúa, Volador, Borjador y Titán.

Al cierre del ejercicio 1997, el aceite de oliva representó el 80% del total de ventas de aceites comestibles, mientras que el aceite de semillas representó el 20%. Los márgenes comerciales de uno y otro tipo de aceite vienen siendo de 1 a 2'5 para el aceite de oliva respecto del de girasol (esto es, haría falta vender 2'5 botellas de aceite de girasol para obtener el mismo margen que el de una botella de aceite de oliva).

II. CONSIDERACIONES SOBRE LA ESTRUCTURA DE LA OFERTA Y EL ACCIONARIADO DE KOIPE

La entidad promotora de la Oferta Pública es la sociedad ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., accionista mayoritario de KOIPE, con una participación directa e indirecta en KOIPE del 58,24%, y que está a su vez controlada por la sociedad italiana MONTEDISON, S.p.A.

A la Oferta Pública se han unido asimismo CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A. (sociedad filial al 100% de BANCO BILBAO VIZCAYA, S.A.), que es titular del 5,88% del capital social de KOIPE, y KOPINVER, S.A. (sociedad filial al 100% de KOIPE), que es titular del 3'01% de su capital social.

En lo sucesivo, ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A. y KOPINVER, S.A. serán denominadas conjuntamente como las “Sociedades Oferentes”.

La Oferta Pública tendrá inicialmente por objeto un total de 1.645.882 acciones de KOIPE, representativas de aproximadamente el 12,7 % de su capital social, que podrá ampliarse hasta un máximo de 1.828.758 acciones, representativas del 14,11% del capital social de KOIPE, en virtud de la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3 de este Folleto. Todas las acciones objeto de la Oferta Pública son de la titularidad plena y legítima de las Sociedades Oferentes y no están sujetas a carga o gravamen alguno.

La Oferta Pública, según se indica en el apartado II.10.1.1 siguiente, va dirigida exclusivamente al territorio español y se divide en un Tramo Minorista y un Tramo Institucional.

Se señala a continuación el número de acciones que cada una de las Sociedades Oferentes ha puesto a disposición de la Oferta Pública, con indicación del porcentaje que las mismas representan sobre el capital social de KOIPE:

Sociedad Oferente	Nº acciones ofrecidas (1)	% capital
ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A.	920.092	7,10
CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A.	518.394	4,00
KOPINVER, S.A.	390.272	3,01
TOTAL	1.828.758	14,11

(1) Incluyendo la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3.

La realización de la Oferta Pública no modificará la actual estructura de control de KOIPE, ya que la Sociedad seguirá dominada por ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., que tras la Oferta Pública mantendrá (a través de su filial al 100% MEDEOL, S.A.) el 51% del capital de KOIPE. Por otra parte, toda la autocartera de KOIPE, que está concentrada en KOPINVER, S.A., será objeto de venta en la Oferta Pública.

KOIFE está regida por un Consejo de Administración integrado por once miembros, de los cuales, sólo el Presidente y el Consejero Delegado son consejeros “internos”, esto es, que desempeñan funciones ejecutivas dentro de la sociedad. Cuatro de los consejeros están vinculados a ERIDANIA BEGHIN-SAY (accionista de control de KOIFE), otro representa a la Sociedad Cooperativa Agropecuaria ACOR (segundo accionista de la sociedad), y otros dos consejeros han sido designados en representación de las tres cajas de ahorro andaluzas indicadas más adelante, que son titulares en conjunto de un 15% del capital de KOIFE. Dichas cajas tienen establecido un turno rotatorio, en virtud del cual cada dos ejercicios dos de ellas designarán sendos representantes en el Consejo de KOIFE. Los dos consejeros restantes son independientes, no vinculados a accionistas significativos.

En la actualidad no existe comisión ejecutiva, ni se ha establecido en el seno del Consejo de Administración ningún tipo de comité de retribuciones, auditoría u otros asuntos. No obstante, la sociedad está estudiando la posible adopción de normas de gobierno corporativo que regulen la composición y el funcionamiento de su Consejo de Administración, en línea con las recomendaciones contenidas en el informe recientemente publicado por la “Comisión Especial para el Estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades”, que fue creada por acuerdo del Consejo de Ministros de 28 de febrero de 1997.

Tras la Oferta Pública, ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. mantendrá el control sobre todas las materias que se decidan a través del voto de los accionistas, incluyendo, entre otras, la elección de la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, futuras emisiones de acciones u otros valores, así como la determinación del dividendo a repartir, en su caso. A ello se añade el que, gracias a su capacidad para elegir a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. podrá controlar la gestión de la Sociedad, incluyendo decisiones respecto a la adquisición o disposición de activos y otras políticas de gestión.

ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. presta determinados servicios técnicos y de gestión a la Sociedad en virtud de un contrato suscrito en 1996 y renovable anualmente. Este contrato establece un pago anual variable de KOIFE a ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., cuya cuantía, fijada en condiciones de mercado, depende de los servicios prestados. En 1997, dicho pago ascendió a 341 millones de pesetas. ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. tiene asimismo concedidas, en condiciones de mercado, determinadas líneas de crédito a la Sociedad. Actualmente dichas líneas de crédito figuran sin ninguna disposición por parte de KOIFE.

ERIDANIA-BEGHIN SAY, S.A. ha manifestado que su intención es mantener el control efectivo de la Sociedad. ERIDANIA-BEGHIN SAY, S.A. se ha comprometido en los Contratos de Aseguramiento de la Oferta Pública a no vender ninguna acción de KOIFE durante un período de 180 días desde la fecha de liquidación de la Oferta Pública..

Durante el mes de marzo de 1998 se ha producido la entrada en el accionariado de KOIFE de una serie de accionistas estables españoles, que han adquirido en conjunto el 27'15% del capital de la Sociedad. En concreto, estos accionistas son los siguientes: la Sociedad Cooperativa Agropecuaria ACOR (que ha adquirido de ERIDANIA BEGHIN-SAY

647.991 acciones¹ de KOIPE, representativas del 10% de su capital social); Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba, Caja General de Ahorros de Granada y Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (cada una de las cuales ha adquirido de ERIDANIA BEGHIN-SAY 323.996² acciones de KOIPE, representativas del 5% de su capital social); Caja San Fernando de Sevilla y Jerez y Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (cada una de las cuales ha adquirido de CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS 64.799 acciones³ de KOIPE, representativas del 1% de su capital social); y Caja Provincial de Ahorros de Jaen (que ha adquirido de CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS 10.000 acciones⁴ de KOIPE, representativas del 0'15% de su capital social). Todas las entidades mencionadas adquirieron las acciones de KOIPE a un precio de 11.200 pesetas por acción⁵, lo que supone un PER (calculado sobre la base de los beneficios netos consolidados a 31 de diciembre de 1997) de 16⁶. KOIPE no tiene constancia de la existencia de ningún acuerdo entre estos accionistas para actuar en común, al margen del turno rotatorio de acceso al Consejo de la Sociedad pactado por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba, Caja General de Ahorros de Granada y Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera mencionado anteriormente. KOIPE no ha alcanzado ningún acuerdo comercial, financiero o de suministro con ACOR y las Cajas de Ahorro andaluzas como consecuencia de su entrada en el accionariado de la Sociedad.

III. CONSIDERACIONES RESPECTO AL PRECIO DE LA OFERTA

El precio de las acciones objeto de la Oferta, común a ambos Tramos de la misma, será fijado por las Sociedades Oferentes, de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, al finalizar el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista (ver apartado II.10.2.3 siguiente).

No obstante, al objeto de que los inversores puedan conocer el importe que, como máximo, pagarán por cada acción de KOIPE, las Sociedades Oferentes y la Entidad Coordinadora Global han fijado un precio máximo vinculante de 6.700 pesetas por acción (“el Precio Máximo”). Este Precio Máximo supone un PER (calculado sobre la base de los beneficios netos consolidados a 31 de diciembre de 1997) de 19,1⁷.

Criterios de valoración utilizados en la fijación del Precio Máximo

A pesar de que las acciones de KOIPE cotizan en el Mercado Continuo, la baja liquidez del valor hace aconsejable referenciar la fijación del Precio Máximo a la valoración de la compañía obtenida de acuerdo a los criterios más comúnmente utilizados en los mercados

¹ Que tras el desdoblamiento de acciones efectuado el 27 de abril de 1998, a razón de dos acciones nuevas por cada acción antigua, se han convertido en 1.295.982 acciones.

² 647.992 acciones tras el desdoblamiento mencionado.

³ 129.598 acciones tras el desdoblamiento mencionado.

⁴ 20.000 acciones tras el desdoblamiento mencionado

⁵ Tras el desdoblamiento mencionado, dicho precio equivaldría a 5.600 pesetas por acción.

⁶ Nótese que el precio y el beneficio por acción sobre los que se ha calculado este PER son previos al mencionado desdoblamiento de acciones. En concreto, el PER 16 resulta de dividir 11.200 pts. (precio pre-split) por 700 pts. (beneficio neto consolidado por acción pre-split).

⁷ Nótese que el precio y el beneficio por acción sobre los que se ha calculado este PER son posteriores al mencionado desdoblamiento de acciones. En concreto, el PER 19,1 resulta de dividir 6.700 pts. (precio post-split) por 350 pts. (beneficio neto consolidado por acción post-split).

de acciones, dado que el precio de mercado en el caso de KOIPE puede ser en ocasiones poco representativo del valor fundamental de la acción.

En este sentido, se hace constar que KOIPE y las Sociedades Oferentes son ajenas a la evolución registrada por la cotización del valor en las sesiones bursátiles anteriores a la fecha de verificación del presente Folleto. Dicha evolución pudiera no reflejar la valoración fundamental de la acción. KOIPE ha puesto a disposición del mercado toda la información relevante sobre la Sociedad.

En concreto, los criterios de valoración empleados para la determinación del Precio Máximo han sido los siguientes:

- a) Valoración fundamental basada en el método de descuento de cash flows libres
- b) Comparación con otras empresas del sector de alimentación en base a los ratios de valoración utilizados habitualmente (PER y Valor Firma/Cash Flow Operativo).

En base a estos métodos de valoración, resultaría una valoración por acción de KOIPE de:

RESUMEN DE VALORACIONES (1)

METODO	INFERIOR	SUPERIOR
Descuento de C.F. Libres	6.388	7.191
PER	6.420	8.726
Valor Firma/C.F. Operativo	7.195	9.335
RANGO ESTIMADO	6.388	9.335
CAP. BURSATIL (mill. pts.)	82.797	120.980

(1) En Pesetas por acción

El Precio Máximo de 6.700 pesetas por acción fijado por las Sociedades Oferentes y la Entidad Coordinadora Global se sitúa por tanto dentro de la banda de precios obtenida por los distintos métodos.

IV. FACTORES DE RIESGO

Una inversión en acciones implica diversos riesgos. Además de los riesgos generales de inversión y de los factores mencionados en otros lugares de este Folleto, los posibles inversores deberían atender, antes de adquirir las acciones objeto de la presente Oferta, entre otras cosas, a las siguientes consideraciones respecto a la inversión:

Política de Subvenciones de la Unión Europea (UE)

Según se explica con más detalle en el apartado IV.2.2.2 de este Folleto, la Comisión Europea está revisando actualmente la estructura de sus subvenciones al sector olivarero y al del aceite de oliva. La Comisión ha aprobado una reforma transitoria que deberá entrar en vigor el 1 de Noviembre de 1998 si es aprobada por el Consejo de Ministros de Agricultura.

La reforma transitoria estaría vigente hasta Octubre del año 2001. Durante este período la Comisión Europea se propone reunir la información necesaria para poder establecer una

Organización Común de Mercado (OCM) del aceite de oliva definitiva, a partir de la Campaña 2001/02. La regulación transitoria suprime la Ayuda al Consumo a los envasadores de aceite de oliva, subvenciones hoy ya muy reducidas a nivel unitario y sin efecto significativo sobre los precios ya que, en cualquier caso, tanto el sector como la Sociedad las ha considerado siempre como un menor coste de la materia prima. KOIPE recibe actualmente en concepto de Ayuda al Consumo 12,07 Ecus por cada 100 kgs de aceite embotellado, equivalente a 18,50 ptas/litro lo que ha supuesto en 1997 un total de 2.900 millones de pesetas. La Sociedad también recibe de la UE subvenciones a la exportación, que en 1997 ascendieron a 645 millones de pesetas.

La nueva regulación elimina asimismo el sistema de almacenamiento público (Intervención), sustituyéndolo por un sistema de almacenamiento privado, a nivel de producción, subvencionado; y establece un sistema de cantidades nacionales garantizadas que limita las subvenciones destinadas a los productores de aceitunas. Sin embargo esta nueva estructura que, como se ha dicho, es transitoria no debe afectar a la calidad, cantidad y coste del aceite de oliva disponible para KOIPE.

En definitiva, pues, no se prevé que la reforma de la OCM vaya a afectar de modo relevante a los negocios del Grupo KOIPE, ya que la Intervención ha surtido efecto únicamente en los precios del aceite de oliva en origen como freno a su bajada en circunstancias de gran volumen de cosecha, y la Ayuda al Consumo, como ha quedado ya expuesto, ha sido siempre considerada por todas las empresas envasadoras como un menor coste de materia prima y su importe unitario actual de 18,5 pesetas/litro es poco significativo si lo comparamos con las fluctuaciones del mercado de origen.

La Ayuda al Consumo no afecta al margen comercial, dado que se traslada a los consumidores a través del precio de venta. Por tanto, la Sociedad entiende que la supresión de dicha Ayuda no afectará a sus resultados. Asimismo, la Sociedad estima que el eventual aumento de precios que pueda resultar de dicha supresión no afectará a sus volúmenes de venta, ya que éstos se han obtenido a precios muy superiores a los que se derivarían de la supresión mencionada.

En el supuesto hipotético de que se produjera una reducción de la producción como consecuencia de una disminución en la política de subvenciones, la Sociedad estima que ello no comprometería el suministro de la materia prima que precisa para el correcto desarrollo de sus actividades, habida cuenta de la situación de excedentes de producción de las últimas campañas, que se espera se mantenga en el futuro.

Posibles efectos de las condiciones climatológicas.

La producción de aceitunas depende de la existencia de condiciones apropiadas de cultivo, incluyendo cantidades suficientes y oportunas de luz solar y lluvia, así como de la ausencia de condiciones climatológicas adversas tales como sequías, inundaciones o heladas. La existencia de tales condiciones climatológicas adversas en España puede afectar al tamaño y calidad de la cosecha de aceitunas, lo que puede incidir en la producción de aceite de oliva disponible para la Sociedad y, consecuentemente, en sus resultados. De 1994 a 1996, España ha sufrido un período de prolongada sequía que causa considerables daños a las cosechas.

La estrategia de la Sociedad durante la última sequía consistió en mitigar los efectos de las

posibles fluctuaciones en el suministro de aceite en España mediante el recurso a otras fuentes de abastecimiento, en países de la UE como Grecia, Italia y Portugal, y en terceros países como Túnez, Marruecos y Turquía.

La Sociedad considera que dichos efectos pueden mitigarse ya que, por una parte, los olivos son más resistentes y se ven menos afectados por condiciones climatológicas adversas que la mayoría de los restantes cultivos y, por otra parte, la superficie total de cultivo y su rendimiento está en aumento gracias a la mejora en los sistemas de cultivo, no previéndose problemas de abastecimiento.

Fluctuaciones en el precio

El precio del aceite, principal materia prima de la Sociedad, depende de la relación entre la oferta y la demanda nacional e internacional, que puede verse afectada, entre otras cosas, por las condiciones climatológicas (tal y como se ha indicado anteriormente). No puede asegurarse que, en casos extremos, la repercusión total del incremento o disminución en el coste de la materia prima a los consumidores no pueda afectar a los volúmenes de ventas de la Sociedad.

Como consecuencia de los desajustes temporales entre la adquisición y posterior venta de aceite de oliva por la Sociedad, ésta puede experimentar cierto desfase entre sus ingresos y sus gastos, que puede tener como resultado el aumento o la disminución de los márgenes brutos cuando el precio al por mayor del aceite de oliva cambia rápidamente.

Las eventuales fluctuaciones al alza del precio del aceite de oliva podrían conducir a un trasvase de los hábitos de consumo de dicho aceite hacia el de girasol, lo que repercutiría negativamente en los beneficios de la Sociedad en función de los distintos márgenes de uno y otro tipo de aceite.

Sin embargo, la Sociedad, desde su conocimiento profundo del sector, entiende que los hábitos de consumo son estables, existiendo una gran fidelidad de los consumidores hacia el aceite de oliva. Prueba de ello fue la situación creada en 1996, año en el que, con unos precios en origen superiores a las 700 ptas./kg., el consumo de aceite de oliva se redujo drásticamente en un 33'8% respecto del ejercicio anterior, mientras que el incremento del consumo de los aceites de semillas tan sólo alcanzó un 0'5% respecto del ejercicio anterior.

Competencia

La competencia en los sectores en los que opera la Sociedad se basa principalmente en la calidad del producto, el reconocimiento de la marca por los consumidores, la disponibilidad del producto y el precio. La cuota de mercado de la Sociedad depende en gran medida de su capacidad para cubrir las necesidades de los consumidores finales españoles y extranjeros con productos de calidad y características apreciables (tales como marca, sabor, color, envasado, etc.) y disponibles en cantidades suficientes a través de canales de distribución adecuados.

La cuota de mercado de la Sociedad puede verse afectada por cambios en el precio de los productos de la Sociedad, cambios en el precio de los productos competidores, decisiones de la Sociedad respecto al mantenimiento de los márgenes de beneficio en detrimento de la cuota de mercado u otras estrategias competitivas. La competencia podría restringir la

capacidad de la Sociedad para obtener incrementos en el margen o en el precio o podría exigirle la reducción de precios o márgenes. En tanto el reconocimiento de sus marcas por los consumidores finales es un factor competitivo importante, los resultados de la Sociedad podrán verse afectados por incrementos en los gastos de marketing, promociones y descuentos, en respuesta a la competencia existente.

Durante los últimos diez años, los hipermercados y otras grandes superficies han incrementado su cuota en el mercado de distribución de alimentos. Estos establecimientos ofrecen habitualmente una gama de productos con marca propia. Por otra parte, su tamaño les otorga un considerable poder de compra frente a sus proveedores. No puede garantizarse que los resultados de la Sociedad no vayan a verse afectados negativamente como consecuencia de un incremento de la penetración de las marcas blancas o de la Distribución en su categoría de productos o por presiones a la baja de los precios por parte de dichos hipermercados o grandes superficies. No obstante, la Sociedad ha venido desarrollando su actividad satisfactoriamente a nivel de resultados y de cuotas de mercado en el marco descrito y en el período de tiempo señalado, lo que indica su capacidad de adaptación a entornos competitivos cambiantes.

Eridania Beghin-Say integra otras empresas del sector de los aceites vegetales comestibles a nivel internacional. Sin embargo, el hecho de que en el Grupo haya otras empresas aceiteras no implica una limitación a la expansión internacional de KOIPE.

EBS, a su vez, es propietaria al 100% de LESIEUR en Francia y de CARAPELLI en Italia. La primera es una imponente empresa francesa bien introducida en el sector de los aceites de semillas que también está presente en el del aceite de oliva de su país. LESIEUR no supone competencia para KOIPE, ya que ésta no exporta aceites de semillas mientras que LESIEUR no exporta aceite de oliva. Además, una gran parte del aceite de oliva que vende LESIEUR en Francia es seleccionado y suministrado por KOIPE desde España, dado que Francia no es productor de aceite de oliva.

En cuanto a CARAPELLI líder del aceite de oliva virgen extra en Italia, es una compañía de dimensiones inferiores a las de KOIPE, y que opera en el segmento del aceite de oliva virgen extra de gama alta (origen italiano). La mayoría de las compras de aceite de oliva de CARAPELLI en España se realizan a través de KOIPE. Las exportaciones son mucho más reducidas que las de KOIPE no suponiendo barrera para la expansión internacional del aceite de oliva de KOIPE (origen español).

Dependencia de Clientes

En 1997, los veinte grupos de clientes más importantes de la Sociedad (entre los que se cuentan algunas de las principales cadenas de distribución de productos de alimentación españoles) supusieron el 72% de sus ventas netas consolidadas, y los diez más importantes más del 55%. Por otra parte, debido a la disponibilidad de aceite de oliva y de semillas en España, no es corriente que los comercios minoristas suscriban contratos de larga duración con los proveedores.

La Sociedad cree que esta razonablemente protegida frente a la eventual volatilidad de su clientela debido a su fuerte posición en el mercado, al reconocimiento de sus marcas por los consumidores y a las largas y excelentes relaciones que mantiene con sus principales clientes.

Estrategia de crecimiento

Internacional

En 1997, las exportaciones de aceite de oliva envasado representaron más del 10% del total de las ventas de aceite de oliva de la Sociedad. Un componente importante de la estrategia de la Sociedad es el énfasis puesto en la comercialización de sus propias marcas y el aumento de las ventas en los mercados extranjeros. Esta estrategia está basada en la asunción de que la cuota de mercado de la Sociedad puede incrementarse en diferentes países. Teniendo en cuenta la trayectoria de la actividad internacional de la Sociedad, parece lógico pensar que este objetivo se pueda lograr.

Esta estrategia de crecimiento en los mercados exteriores se inició con la entrada en la cartera de marcas de la Sociedad de la marca líder en el sector: Carbonell; la Sociedad se encuentra preparada para asumir dicho reto, una vez superada la integración del grupo Elosúa / Carbonell y habida cuenta de los importantes excedentes de producción de las dos últimas campañas, excedentes que previsiblemente se mantendrán en el futuro.

Por otra parte, la Sociedad entiende que la concurrencia accionarial con las compañías LESIEUR y CARAPPELLI no plantea restricciones al crecimiento mencionado, toda vez que son diferentes en tamaño y operan en distintos segmentos de mercado.

El éxito de la estrategia de la Sociedad depende de varios factores, entre los cuales cabe destacar los importantes excedentes de producción y por tanto el incremento de las disponibilidades, el aumento del consumo de aceite de oliva en países no productores, la percepción positiva del aceite de oliva español fuera de nuestras fronteras y las respuestas estratégicas de los competidores en los países donde la Sociedad pretende incrementar su cuota de mercado. Como parte de su programa de especialización de fábricas y racionalización de costes, la Sociedad ha concentrado en la fábrica de Alcolea (Córdoba) la producción con destino al mercado de exportación. No obstante, la ejecución de la estrategia internacional de la Sociedad puede requerir inversiones adicionales en marketing, instalaciones, fábricas, equipamiento, sistemas y recursos humanos, que se confía se traduzcan en un incremento de las ventas y los beneficios de la Sociedad, si bien inicialmente podrían reducir dichos beneficios no significativamente.

Adquisiciones y ventas potenciales

La Sociedad pretende continuar implementando su estrategia a través del desarrollo de los aceites comestibles y en particular del aceite de oliva, su actividad fundamental y estratégica, y también mediante la reordenación y racionalización del resto de actividades, con objeto de poder explotar mejor las futuras oportunidades de crecimiento tanto en España como en el mercado exterior.

Tras la desinversión en la actividad de margarinas a que se hace referencia en el capítulo V del presente Folleto, KOIPE dispone de unos excedentes de tesorería superiores a los 7.000 millones de pesetas. En la actualidad dichos excedentes son rentabilizados mediante su colocación en instrumentos financieros, y fundamentalmente con la cesión de capitales en régimen de préstamo a sociedades filiales del grupo ERIDANIA BEGHIN-SAY. Dichos préstamos, que se corresponden con la gestión conjunta de tesorería, están realizados bajo condiciones de mercado y garantizados mediante una comfort letter emitida por la sociedad matriz, ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A.

La excelente situación financiera de la Sociedad y los significativos excedentes de tesorería anteriormente aludidos deberán contribuir a continuar con la política de crecimiento de KOIPE, bien adquiriendo marcas comerciales, bien compañías activas en el sector del aceite comestible, fundamentalmente en el extranjero, fortaleciendo así sus actividades internacionales y su expansión en otros mercados.

En la actualidad se están realizando estudios referentes al desarrollo futuro, no existiendo seguridad de que las oportunidades sobre posibles adquisiciones o fusiones puedan finalmente tener éxito.

Resultados extraordinarios de los últimos ejercicios

Durante los ejercicios 1995 a 1997 han tenido lugar diversas transacciones no recurrentes, variaciones en el perímetro de consolidación y cambios en los criterios de valoración empleados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas, que han afectado significativamente a los resultados de dichos ejercicios, según se detalla en el capítulo V del presente Folleto. El cuadro siguiente refleja la comparación entre los resultados netos obtenidos por el Grupo en los ejercicios 1995, 1996 y 1997, y los resultados que se hubieran obtenido de no haberse producido los acontecimientos mencionados.

Cifras en millones de pesetas	1995	1996	1997
Resultado neto del Grupo	2.077	2.528	4.540
Resultado neto homogeneizado	-444	145	2.063

Por otra parte, en 1997 se modificó el criterio de amortización de las marcas adquiridas al Grupo Elosúa / Carbonell en cuanto a su plazo, que pasó de ser de 40 años en los ejercicios 1994, 1995 y 1996 a 10 años en el ejercicio 1997. Dicho cambio de criterio, que será mantenido en el futuro, supondrá un mayor gasto por dicho concepto, cuyo impacto es el siguiente (en millones de pesetas):

	1995	1996	1997	1998/2001	2002/2004	2005
Amortización anual	537	537	2.163	2.163	1.358	0
Amortización extraordinaria	1.340	0	4.892	0	0	0
	1.877	537	7.055	2.163	1.358	0

CAPITULO I

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

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

D. Ross L. McInnes, con pasaporte francés número 750798017830, en nombre y representación de ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., con domicilio social en Thumeries - 59239 (Francia) e inscrita en el *Registre du Commerce et des Sociétés* de Lille con el número B 456 500 784, D. Adolfo Crespo Setién, con D.N.I. número 15.040.470, en nombre y representación de KOPINVER, S.A., con domicilio social en San Sebastián, Paseo del Urumea 23, y C.I.F. A-20040069, y D. Juan Manuel Ruiz Aizpuru, con D.N.I. número 14.917.634-H, en nombre y representación de CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A., con domicilio social en Las Arenas (Vizcaya), Muelle de Tomás Olábarri 3, 1º, y C.I.F. A-28368215, asumen la responsabilidad del contenido de la Introducción y 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 declaran 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.

Asimismo, D. Adolfo Crespo Setién, con D.N.I. número 15.040.470, en su calidad de Presidente del Consejo de Administración de la sociedad emisora de las acciones que se ofrecen, KOIPE, S.A., con domicilio social en San Sebastián, Paseo del Urumea 23, y C.I.F. A-20005336, asume la responsabilidad del presente Folleto en lo que se refiere a la Introducción, el 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.

I.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 30 de abril 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 KOIPE y las cuentas anuales consolidadas de KOIPE y de sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de los años 1995, 1996 y 1997 han sido auditados por la firma Deloitte & Touche, S.A., con domicilio en Madrid, Plaza de Pablo Ruiz Picasso s/n, Edificio Torre Picasso, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S-0665.

Los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales individuales de los ejercicios 1995 y 1996, así como a las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 1997, son favorables y sin salvedades. Sin embargo, los informes correspondientes a las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 1995 y 1996, que se reproducen a continuación, contienen una opinión con salvedad, relativa al período de amortización de las marcas empleado por KOIPE en dichos ejercicios.

(i) Informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1995

“A los accionistas de Koipe, S.A.:

1. *Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Koipe, S.A. y sus sociedades filiales que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1995 y 1994, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
2. *Tal como se menciona en la Nota 4.7 de la memoria adjunta, al Sociedad amortiza las marcas adquiridas, debidamente registradas y una vez comprobado su valor por expertos independientes, linealmente, en un período de cuarenta años, siempre y cuando se mantenga su valor y protección legal, aunque su vida útil sea indefinida. De acuerdo con la respuesta realizada por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (I.C.A.C), de fecha 20 de febrero de 1995, a una consulta formulada por la Sociedad relativa a la razonabilidad del período de amortización de las marcas en cuarenta años, éstas y el fondo de comercio son de similar naturaleza por lo que el plazo de amortización par las marcas debería ser muy similar al establecido en el Artículo 194 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para el fondo de comercio. Teniendo en cuenta este criterio y asumiendo que la Sociedad amortizase las marcas de modo sistemático en diez años en lugar de cuarenta, los resultados consolidadas*

del ejercicio 1995 estarían sobrevalorados en 1.684 millones de pesetas (en 1994 estarían sobrevalorados en 1.416 millones de pesetas) y los fondos propios y el inmovilizado inmaterial consolidados de la Sociedad al 31 de diciembre de 1995 estarían sobrevalorados en 3.100 millones de pesetas (al 31 de diciembre de 1994 estarían sobrevalorados en 1.416 millones de pesetas).

3. *En nuestra opinión, excepto por los efectos de la salvedad mencionada en el párrafo anterior, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Koipe, S.A. y sus sociedades filiales al 31 de diciembre de 1995 y 1994 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.*
4. *El informe de gestión adjunto del ejercicio 1995 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y sus sociedades filiales, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1995. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad y sus sociedades filiales.*

DELOITTE & TOUCHE

Joaquín Díez Martín
Socio

1 de abril de 1996”

- (ii) Informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1996.

"A los Accionistas de Koipe, S.A.:

1. *Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Koipe, S.A. y sus sociedades filiales que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1996 y 1995, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen,*

mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

- 2. Tal como se menciona en la Nota 4.7 de la memoria adjunta, la Sociedad amortiza las marcas adquiridas, debidamente registradas y una vez comprobado su valor por expertos independientes, linealmente, en un período de cuarenta años, siempre y cuando se mantenga su valor y protección legal, aunque su vida útil sea indefinida. Con fecha 25 de enero de 1995 la Sociedad formuló consulta al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (I.C.A.C.) relativa a la razonabilidad de la amortización de las marcas en 40 años. En la respuesta de dicho organismo se indica que las marcas y fondo de comercio son de similar naturaleza por lo que el plazo de amortización para las marcas debería ser muy similar al establecido en el Artículo 194 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para el fondo de comercio. Teniendo en cuenta este criterio y asumiendo que la Sociedad amortizase las marcas de modo sistemático en diez años en lugar de cuarenta, los resultados consolidados del ejercicio 1996 estarían sobrevalorados en 1.690 millones de pesetas (en 1995 estarían sobrevalorados en 1.684 millones de pesetas) y los fondos propios y el inmovilizado inmaterial consolidados de la Sociedad al 31 de diciembre de 1996 estarían sobrevalorados en 4.790 millones de pesetas (al 31 de diciembre del 1995 estarían sobrevalorados en 3.100 millones de pesetas).**
- 3. Las principales sociedades del grupo se han acogido a la actualización del balance al 31 de diciembre de 1996 al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996. Los efectos de esta actualización, que se incorporan en las cuentas anuales adjuntas, se describen en las notas 3.1, 4.8, 9.1 y 12.8 de la memoria.*
- 4. En nuestra opinión, excepto por los efectos de la salvedad mencionada en el párrafo 2, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Koipe, S.A. y sus sociedades filiales al 31 de diciembre de 1996 y 1995 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.*
- 5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1996 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y sus sociedades filiales, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1996. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la*

revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad y sus sociedades filiales.

DELOITTE & TOUCHE

Joaquín Díez Martín
Socio

24 de marzo de 1997”

(iii) Informe de auditoria de cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 1997

“A los accionistas de Koipe, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Koipe, S.A. y sus sociedades filiales que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1997 y 1996, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Tal y como se menciona en la Nota 4.7 de la memoria adjunta, la Sociedad amortizaba las marcas adquiridas, debidamente registradas y una vez comprobado su valor por expertos independientes, linealmente, en un período de cuarenta años, siempre y cuando se mantenga su valor y protección legal, aunque su vida útil sea indefinida. Con fecha 25 de enero de 1995 la Sociedad formuló consulta al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (I.C.A.C.) relativa a la razonabilidad de la amortización de las marcas en 40 años. En la respuesta de dicho organismo se indica que las marcas y fondo de comercio son de similar naturaleza por lo que el plazo de amortización para las marcas debería ser muy similar al establecido en el Artículo 194 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para el fondo de comercio.

Por las razones expuestas en la mencionada nota 4.7, la Sociedad ha decidido adoptar en el ejercicio 1997 el criterio sostenido por el I.C.A.C. en la consulta citada, pasando a amortizar las marcas en diez años, y recogiendo por tanto en el capítulo de “Pérdidas procedentes de ejercicios anteriores” en el ejercicio 1997 4.892 millones de pesetas correspondientes al efecto de las amortizaciones acumuladas hasta el 31 de diciembre de 1996 conforme al criterio del ICAC.

3. *Como se detalla en la nota 3.2 de la memoria las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997 adjuntas, recogen dentro del capítulo “Beneficio procedente del inmovilizado” de la cuenta de resultados 7.053 millones de pesetas derivados de la venta del negocio de las margarinas.*
4. *En nuestra opinión:*
 - *las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997 adjuntas expresan , en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Koipe, S.A. y sus sociedades filiales al 31 de diciembre de 1997 de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.*
 - *las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1996 adjuntas expresan, excepto por los efectos de la salvedad mencionada en el párrafo 2, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Koipe, S.A. y sus sociedades filiales a 31 de diciembre de 1996, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principio y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.*
5. *El informe de gestión adjunto del ejercicio 1997 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y sus sociedades filiales, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1997. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad y sus sociedades filiales.*

DELOITTE & TOUCHE

Gabriel López García
Socio

30 de marzo de 1998”

Se adjuntan como Anexo I del presente Folleto las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 1997, con sus correspondientes informes de auditoría.

CAPITULO II

LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 ACUERDOS SOCIALES

II.1.1 Acuerdos de emisión

No procede

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

La Oferta Pública de Venta de Acciones a que se refiere este Folleto (la "Oferta Pública" o la "Oferta") se realiza en virtud de las decisiones adoptadas por el Director Financiero de ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., debidamente facultado a tal efecto por el Presidente Director General de dicha sociedad, y por el administrador solidario de KOPINVER, S.A., con fecha 29 de abril de 1998, así como del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A. con fecha 27 de febrero de 1998. Se adjunta como Anexo II copia de la documentación acreditativa de dichas decisiones y acuerdos.

Se indica a continuación, para cada una de las Sociedades Oferentes, el número de acciones de KOIPE poseídas antes de la realización de la presente Oferta, el número de acciones ofrecidas y el número de acciones que mantendrán tras la realización de la Oferta suponiendo que se ejercite en su totalidad la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente. En el caso de Eridania Béghin-Say, S.A., se han tenido en cuenta las acciones que ésta posee indirectamente en Koipe a través de su filial al 100% Medeol, S.A.

Oferente	Antes de la Oferta		Acciones Ofrecidas		Después de la Oferta (3)	
	Nº Acciones	% capital	mínimo (1)	máximo (2)	Nº Acciones	% capital
Eridania Béghin-Say, S.A.	7.547.798	58,24	803.052	920.092	6.627.706	51,1
Corporación de Alimentación y Bebidas, S.A.	762.110	5,88	452.558	518.394	243.716	1,8
Kopinver, S.A.	390.272	3,01	390.272	390.272	0	0,00
TOTAL	8.700.180	67,13	1.645.882	1.828.758	6.871.422	52,9

(1) Sin incluir las acciones objeto de la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

(2) Incluyendo las acciones objeto de la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

(3) Asumiendo que se ejercita en su totalidad la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

Las acciones objeto de la Oferta Pública son de la respectiva titularidad plena y legítima de las Sociedades Oferentes, que tienen plena disponibilidad sobre las mismas, no estando sujetas a carga o gravamen alguno. A efectos de garantizar la entrega de las acciones de KOIPE objeto de la Oferta a los posibles adjudicatarios de las mismas, las Sociedades Oferentes han cursado a la entidad en cuyos registros contables se hallan inscritas dichas acciones, BBV Interactivos, S.V.B., S.A., la orden de inmovilizar las 1.645.882 acciones de KOIPE que constituyen el objeto inicial de la Oferta Pública. Se acompañan como Anexo III copias de las certificaciones emitidas por BBV Interactivos, S.V.B., S.A. acreditativas de la titularidad de las acciones objeto de la Oferta y de su inmovilización y afectación al resultado de la misma. Las acciones objeto de la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente se encuentran también inscritas en los registros contables de BBV Interactivos, S.V.B., S.A.

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

Las acciones objeto de la presente Oferta, al igual que el resto de las acciones que componen el capital social de KOIPE, están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao y Barcelona y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

II.2 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA

La presente Oferta Pública no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta al régimen general de verificación por la CNMV y demás requisitos establecidos en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores.

II.3 EVALUACION 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 REGIMEN LEGAL TIPICO 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 CARACTERISTICAS 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 KOIPE de 500 pesetas de valor nominal cada una. Dicho valor nominal es el resultado del acuerdo de desdoblamiento del valor nominal de las acciones de KOIPE, en virtud del cual cada acción de 1.000 pesetas de valor nominal se convirtió en dos acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una con efectos al 27 de abril de 1998. El folleto reducido relativo a dicho desdoblamiento fue registrado por la CNMV el 21 de abril de 1998.

Todas las acciones de KOIPE 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 KOIPE 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 822.941.000 pesetas, ampliable hasta 914.379.000 pesetas en los términos a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

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

Número de acciones ofrecidas y proporción sobre el capital social

El número inicial de acciones ofrecidas es de 1.645.882, lo que representa un 12,69% del capital social de KOIPE. La Oferta es ampliable hasta 1.828.758 acciones (14,11% del capital social) en virtud de la opción de compra de 182.876 acciones a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

Precio de las acciones

El precio de las acciones objeto de la Oferta Pública (el "Precio de la Oferta") se fijará el día 10 de mayo de 1998 (o en una fecha anterior en caso de Adelanto de Cierre) por las Sociedades Oferentes y la Entidad Coordinadora Global, según lo establecido en el apartado II.10.2.3 siguiente.

El Precio de la Oferta no podrá exceder de 6.700 pesetas por acción (el "Precio Máximo"). Este Precio Máximo ha sido fijado por las Sociedades Oferentes y la Entidad Coordinadora Global con objeto de facilitar que los inversores puedan conocer el importe que, como máximo, pagarán por cada acción de KOIPE que les sea adjudicada. Asimismo, dicho Precio Máximo será el considerado a efectos del prorrateo.

Criterios de valoración utilizados en la fijación del Precio Máximo

A pesar de que las acciones de Koipe cotizan en el Mercado Continuo, la baja liquidez del valor hace aconsejable referenciar la fijación del Precio Máximo a la valoración de la compañía obtenida de acuerdo a los criterios más comúnmente utilizados en los mercados de acciones, dado que el precio de mercado en el caso de Koipe puede ser en ocasiones poco representativo del valor fundamental de la acción.

Se ha utilizado como primer criterio de valoración el descuento de cash flows libres, completándose con una comparación con otras empresas del sector de la alimentación, españolas e internacionales, en base a los ratios más comúnmente utilizados por los inversores: el PER (precio sobre beneficio por acción) y el Valor Firma/Cash Flow Operativo.

a) Valoración fundamental basada en el método de descuento de cash flows libres

El descuento de cash flows libres es el método más comúnmente utilizado hoy día para la selección de inversiones. Su fundamento teórico se basa en equiparar el valor de las compañías al valor actual de los flujos de fondos que sus accionistas percibirán en un futuro, en forma de dividendos o amortizaciones de capital. Estos flujos de fondos pueden aproximarse mediante la estimación de los cash flows libres que generará la compañía en el futuro, es decir, los fondos de libre disposición que quedarán tras deducir del cash flow neto generado en cada ejercicio las inversiones en activo fijo y en activo circulante necesarias para mantener los niveles de actividad, y que marcan el dividendo máximo que la empresa podría llegar a pagar sin variar su situación de endeudamiento. Estos pagos se descuentan a una tasa que refleja la rentabilidad exigible por los accionistas a su inversión, y que normalmente se define como una tasa sin riesgo (rentabilidad del bono a 10 años) más una prima por los riesgos inherentes a la inversión en renta variable y que puede aumentarse o disminuirse en función de las características de cada empresa individual.

En la coyuntura actual de tipos de interés (TIR del bono a 10 años en el 5%), y para una prima de riesgo del 4,5% (algo superior a la del mercado como consecuencia del menor grado de liquidez del valor) y un crecimiento moderado del cash flow libre a partir del año 2000 (entre un 1,5% y un 2,5%), el valor teórico por acción de Koipe se situaría según este método entre 6.388 y 7.191 Pesetas por acción.

Sensibilidad de la valoración a los tipos de interés (1)

Crec. futuro/TIR bono	4,5%	5%	5,5%	6%
1,5%	6.813	6.388	6.014	5.681
2%	7.244	6.763	6.342	5.970
2,5%	7.741	7.191	6.713	6.290

(1) valor teórico en pesetas por acción

b) Comparación con otras empresas del sector de alimentación en base a los ratios de valoración utilizados habitualmente

Se han seleccionado para el análisis comparativo con Koipe:

1. Empresas del sector de alimentación cotizadas en la bolsa de Madrid
2. Empresas dedicadas a la transformación de productos agrícolas
3. Empresas del sector de la alimentación caracterizadas por una importante diferenciación de sus marcas (lo que es una de las características más definitorias de la actividad de Koipe).

Hay que señalar, sin embargo, que esta comparativa debe utilizarse únicamente como referencia, como consecuencia de las importantes diferencias existentes entre los sectores en que operan las distintas compañías consideradas en la muestra.

Los múltiplos que se han contemplado son los ratios bursátiles más comúnmente utilizados en la comparativa sectorial e internacional, el PER y el Valor Firma entre Cash Flow Operativo, para el año 1998. El significado de cada uno de ellos es el siguiente:

1. El PER es la relación entre el precio por acción y el beneficio neto consolidado por acción de una compañía. Es uno de los ratios más comúnmente utilizados por los inversores y refleja la valoración por parte del mercado del potencial de crecimiento de beneficios de las empresas cotizadas (las de mayor crecimiento cotizan a mayores PERes y las más maduras a PERes inferiores). Para compañías con las mismas expectativas de crecimiento futuro, un PER más bajo refleja un precio más atractivo y un mayor potencial de revalorización
2. El Valor firma/Cash flow operativo es el cociente entre el valor total de la empresa (suma de la capitalización bursátil y de la deuda neta de la empresa) y el cash flow generado por las operaciones de la compañía, antes del pago de intereses. La interpretación de este ratio es similar a la del PER, pero cuenta con la ventaja de utilizar cash flows en vez de beneficios, una medida de rentabilidad que se ve menos distorsionada por las políticas discrecionales de las compañías (amortizaciones o dotaciones a provisiones) y por las diferencias entre los criterios contables entre países. Esto convierte al valor firma/cash flow operativo en uno de los ratios más utilizados en comparativas internacionales.

Valoración por comparación de ratios (1)

	PER 98	V.F./C.F.Op. 98
Cías. españolas de alimentación		
Puleva	18,4	19,5
Ebro Agrícolas	22,0	8,0
Campofrío	33,8	14,0
Bodegas y Bebidas	23,3	8,5
Promedio	24,4	12,5
Valor Implícito de Koipe	8.726	9.335

Transformadores agrícolas		
Archer Daniels Midland (EE.UU.)	19,3	14,5
Eridania Beghin-Say (Francia)	16,8	7,5
Riviana Foods (EE.UU.)	17,7	6,9
Promedio	17,9	9,6
Valor Implícito de Koipe	6.420	7.195
Cías. alimentación con marcas		
Unilever (Holanda)	22,3	11,0
Cadbury Shweppes (G.B.)	21,6	14,1
United Biscuits (G.B.)	16,7	7,7
Nestlé (Suiza)	25,7	11,7
Danisco (Dinamarca)	16,5	8,5
Promedio	20,4	10,6
Valor Implícito Koipe	7.318	7.916

(1) Valor implícito de Koipe en Pesetas

Fuente: Bloomberg, BBV Interactivos

La valoración implícita por acción de Koipe que refleja el cuadro resultaría de aplicar el ratio medio observado en los tres grupos de empresas consideradas para la comparación a las previsiones existentes para la compañía. Como puede observarse:

- el valor teórico de Koipe aumenta si lo comparamos con empresas que cuentan con una elevada diferenciación en cuanto a marca, ya que éstas cotizan a multiplicadores superiores. Se puede considerar que este es el principal grupo de referencia para Koipe, cuyo negocio se basa casi exclusivamente en la comercialización de productos bajo marca.
- Koipe compara mejor en términos de Valor Firma/Cash Flow Operativo que en términos de PER, ya que el beneficio contable de la compañía se ve penalizado por la amortización de las marcas aportadas por el grupo Elosúa en la fusión.

En base a los métodos de valoración utilizados resultaría una valoración por acción de Koipe de:

Resumen de valoraciones (1)

METODO	INFERIOR	SUPERIOR
Descuento de C.F. Libres	6.388	7.191
PER	6.420	8.726
Valor Firma/C.F.Operativo	7.195	9.335
RANGO ESTIMADO	6.388	9.335
CAP. BURSATIL (mill. pts.)	82.797	120.980

(1) En Pesetas por acción

El Precio Máximo de 6.700 Pesetas por acción fijado por las Sociedades Oferentes y la Entidad Coordinadora Global se sitúa por tanto dentro de la banda de precios obtenida por los distintos métodos.

El PER resultante de aplicar este Precio Máximo por acción al beneficio obtenido por la compañía en el ejercicio 1997 sería de 19,1.

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. Las peticiones de compra de acciones de KOIPE se efectuarán exclusivamente ante alguna de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente, las cuales, en virtud de las condiciones establecidas en los Contratos de Aseguramiento y Colocación, no repercutirán a los inversores gastos ni comisiones de ningún tipo.

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 existe ningún tipo de restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones objeto de la presente Oferta Pública de Venta, toda vez que se trata de valores que se encuentran admitidos a negociación oficial en Bolsa.

Por otra parte, en materia de ofertas públicas de adquisición y de inversiones extranjeras en España se estará a lo dispuesto en la normativa vigente al respecto.

II.8 NEGOCIACION OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES

Las acciones objeto de la presente Oferta, al igual que el resto de las acciones que componen el capital social de KOIPE, están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao y Barcelona y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Se hace constar que la Sociedad conoce los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los citados mercados secundarios, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando su cumplimiento.

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 confieren a sus titulares el 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 dan derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

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 KOIPE.

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

KOIPE acordó repartir un dividendo de 500 pesetas por cada acción de 1.000 pesetas de valor nominal con cargo a los resultados generados en el ejercicio 1997. El día 15 de diciembre de 1997 fueron pagadas 300 de las 500 pesetas correspondientes a dicho dividendo, estando previsto el pago de las restantes 200 pesetas para el día 30 de abril de 1998. Como consecuencia del desdoblamiento del valor nominal de las acciones de KOIPE operado el día 27 de abril de 1998 (en virtud el cual, cada acción de 1.000 pesetas de valor nominal se convirtió en 2 acciones de 500 pesetas de valor nominal), el dividendo que resta por pagar por cada acción de 500 pesetas de valor nominal será de 100 pesetas por acción. Los adquirentes de acciones de la presente Oferta no tendrán derecho a cobrar dicho dividendo restante correspondiente al ejercicio 1997 que habrá sido abonado el día 30 de abril de 1998, esto es, antes del comienzo de la Oferta.

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 confieren a sus titulares el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita en los aumentos de capital con cargo a reservas.

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

Como accionistas, los adjudicatarios de las acciones tendrán el derecho a asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que las demás acciones que componen el capital social de KOIPE, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas, por ser todas ellas acciones ordinarias.

Los estatutos sociales de KOIPE no establecen ninguna limitación a los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales.

II.9.4 Derecho de información

Las acciones que se ofrecen confieren a sus titulares el 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 KOIPE. 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 KOIPE llevan aparejada prestación accesoria alguna. De igual modo, los Estatutos de KOIPE 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 Bursátil (día 11 de mayo de 1998 o fecha anterior en el supuesto de Adelanto de Cierre).

II.10 DISTRIBUCION DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACION

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

II.10.1.1 Distribución inicial de la Oferta

La presente Oferta se realizará exclusivamente en España y se distribuye de la siguiente forma:

(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 1.463.006 acciones (el 88,9% 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.10.1.2 siguiente.

Las Solicitudes de Compra presentadas en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 200.000.-ptas. y máximo de 10.000.000.- ptas.

Todos los destinatarios del Tramo Minorista que estén en posesión del Número de Identificación Fiscal deberán hacerlo constar en sus 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, las Sociedades Oferentes hacen 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

Se dirige 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 entidades cuya actividad sea el mantenimiento estable en cartera de valores de renta variable.

A este Tramo se le han asignado inicialmente 182.876 acciones (el 11,1% del volumen inicial de acciones de la Oferta), número que podrá verse alterado en función de las facultades de Redistribución entre Tramos y de Ampliación de la Oferta a que se refieren los apartados II.10.1.2 y II.10.1.3 siguientes.

Las Propuestas de Compra presentadas en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 10.000.000.- ptas.

II.10.1.2 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 las Sociedades Oferentes, 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 al Tramo Institucional, aunque en éste se haya producido exceso de demanda. El volumen de acciones inicialmente asignadas al Tramo Minorista podrá incrementarse como máximo en hasta 182.876 acciones adicionales.
- (iii) En el supuesto de que no quedara cubierto el Tramo Minorista, las acciones sobrantes podrán reasignarse al Tramo Institucional. Esta eventual reasignación al Tramo Institucional se realizará, en su caso, por decisión de la Entidad Coordinadora Global, previa consulta con las Sociedades Oferentes, para atender los excesos de demanda de dicho Tramo.

El volumen final de acciones asignado a cada Tramo de la Oferta Pública (excluidas las acciones correspondientes a la opción de compra a que se refiere el apartado siguiente) se fijará el día siguiente al de cierre del Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista, y será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.4 siguiente.

II.10.1.3 Ampliación de la Oferta

Con independencia de las posibles redistribuciones a que se refiere el apartado anterior, el volumen de acciones asignado al Tramo Institucional de la Oferta podrá ser ampliado, por decisión de BBV INTERACTIVOS, S.V.B., S.A. como Entidad Coordinadora Global en su propio nombre y en nombre de BANQUE PARIBAS, S.A., Sucursal en España, mediante el ejercicio de la opción de compra que ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. y CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A. tienen previsto conceder a dichas entidades en el Contrato de Aseguramiento para facilitar las prácticas de estabilización a que se refiere el apartado II.17.6 siguiente.

Dicha opción de compra (internacionalmente conocida como "green shoe") tendrá por objeto hasta 182.876 acciones, de las cuales 117.040 corresponden a ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. y 65.836 corresponden a CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A.. La opción de compra será ejercitable total o parcialmente, en una o varias veces, en la Fecha de Operación Bursátil (11 de mayo de 1998 o fecha anterior en el supuesto de Adelanto de Cierre) y durante los 30 días siguientes a la misma. Su ejercicio será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.4 siguiente.

En caso de que la opción de compra se ejercitara sólo parcialmente, dicha opción se distribuiría entre ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. y CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A. en proporción al número de acciones objeto de la opción de compra otorgada por cada una de ellas.

La opción de compra podrá, eventualmente, acompañarse de un préstamo de valores, con el cual se cubrirían las sobreadjudicaciones que se realicen, en su caso, para atender los posibles excesos de demanda que se produzcan en la Oferta. Dicho préstamo sería otorgado por ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. y/o CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A. y tendría por objeto las mismas acciones objeto de la opción de compra.

II.10.2 Procedimiento de colocación del Tramo Minorista

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

- (i) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación (29 de abril de 1998).
- (ii) Registro del Folleto Informativo en la CNMV, con indicación del Precio Máximo (30 de abril de 1998).
- (iii) Período de Oferta Pública: formulación y recepción de Solicitudes de Compra (del 4 de mayo al 8 de mayo de 1998).
- (iv) Fijación del volumen final de acciones asignado a cada Tramo y prorrateo, en su caso (9 de mayo de 1998).
- (v) Fijación del Precio de la Oferta (10 de mayo de 1998).
- (vi) Fecha de Operación Bursátil y adjudicación de las acciones a los peticionarios (11 de mayo de 1998).
- (vii) Liquidación de la Oferta (14 de mayo de 1998).

El Período de Oferta Pública podrá darse por concluido con anterioridad al 8 de mayo de 1998 mediante el mecanismo de Adelanto de Cierre del Tramo Minorista previsto en el apartado II.10.2.6 siguiente, en cuyo caso, las fechas de realización de las distintas operaciones reseñadas en el presente Folleto se adelantarán en la medida oportuna. Si alguna fecha coincidiese en día inhábil, se aplazará al día hábil siguiente.

II.10.2.1 Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación

El día 29 de abril de 1998, las Entidades Aseguradoras han firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación, con lo que han quedado integradas en el Sindicato Asegurador en condición de Entidades Aseguradoras.

Por virtud de la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación, tal y como se describe en el apartado II.12.3 siguiente, las Entidades Aseguradoras se comprometen mancomunadamente a adquirir para sí mismas, al Precio de Aseguramiento al que se refiere el apartado II.12.3.1.(iv) siguiente, las acciones correspondientes al volumen asegurado por cada una de ellas en el Tramo Minorista que no hayan sido adquiridas por cuenta de terceros, en el supuesto de que no se presenten durante el período establecido al efecto peticiones de compra suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a dicho Tramo.

II.10.2.2 Período de Oferta Pública Minorista

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

El importe mínimo y máximo por el que se podrán formular Solicitudes de Compra es de 200.000 y 10.000.000 de Pesetas, respectivamente.

El Período de Oferta Pública Minorista comenzará a las 9:00 horas del día 4 de mayo y finalizará a las 14:00 horas del día 8 de mayo de 1998 (o en fecha anterior en el supuesto de Adelanto de Cierre) y, durante el mismo, todo inversor que lo desee y cumpla los requisitos establecidos podrá formular Solicitudes de Compra exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista o sus Entidades Colocadoras Asociadas (véase apartado II.12.1 siguiente). A estos efectos, el inversor deberá tener o abrir cuenta de efectivo y de valores en alguna de estas Entidades. La apertura de dichas cuentas estará libre de gastos y comisiones para el inversor. Estará igualmente libre de gastos y comisiones el traspaso de los valores y/o efectivo a otra entidad siempre que se realice dentro de los 10 días naturales siguientes a la adjudicación.

Las características de las Solicitudes de Compra serán las siguientes:

- (i) Deberán ser otorgadas por escrito y firmadas por el inversor interesado (en adelante, "Peticionario") en los correspondientes impresos (solicitud y datos relevantes para la compra) que la Entidad ante la que se realice deberá facilitarle. No se aceptará ninguna Solicitud de Compra que no posea todos los datos identificativos del Peticionario 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 Solicitudes de Compra formuladas por menores de edad, deberá expresarse el NIF del representante legal y la fecha de nacimiento del menor de edad o el NIF del menor si lo tuviera.
- (ii) Deberán reflejar, escrito de puño y letra del Peticionario, la cantidad máxima en Pesetas que desea invertir, cantidad que se aplicará a la adquisición de acciones al Precio de la Oferta. No obstante, será aceptable que la cantidad figure impresa mecánicamente, siempre que sea confirmada personalmente por el inversor mediante una firma autógrafa sobrepuesta en la cifra que figure en la Solicitud de Compra presentada. Asimismo, la Entidad ante la que se formule la Solicitud deberá hacer entrega al inversor del correspondiente síptico informativo en el que figurarán, de forma fácilmente comprensible, los principales datos de la Oferta. El Peticionario firmará recibo de entrega del síptico informativo en el propio impreso de Solicitud.
- (iii) El número de acciones en que se convertirá la Solicitud de Compra será el cociente resultante de dividir la mencionada cantidad señalada en Pesetas, por el Precio Máximo, redondeado por defecto.
- (iv) Las Solicitudes de Compra tendrán carácter firme e irrevocable desde su formulación, ya que no existirá un período especial de revocaciones.
- (v) Una misma persona podrá formular distintas Solicitudes, de forma individual o conjunta con otras personas utilizando distintas fórmulas de cotitularidad. No obstante lo anterior, tal posibilidad estará limitada por el hecho de que no se podrán formular Solicitudes de Compra en forma tal que una persona aparezca, además de en las Solicitudes en que aparezca de forma individual, en más de dos

Solicitudes distintas formuladas de forma conjunta, teniendo en cuenta a estos efectos, que, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias Solicitudes de Compra, las mismas se agregarán formando una única Solicitud que computará como tal. Si una persona formula más de dos Solicitudes de forma conjunta, se anularán, a todos los efectos, todas las Solicitudes que haya formulado de forma conjunta, respetándose únicamente las formuladas de forma individual.

Las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y sus Entidades Colocadoras Asociadas podrán exigir de los correspondientes Peticionarios la provisión de fondos necesaria para ejecutar correctamente las mismas. En estos casos, si, como consecuencia del prorrateo fuera necesario devolver a los Peticionarios la totalidad o parte de la provisión efectuada, las correspondientes Entidades deberán proceder a dicha devolución el día hábil siguiente a la Fecha de Operación Bursátil.

Si por causas imputables a las mencionadas Entidades se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada en el párrafo anterior, éstas deberán abonar intereses de demora, calculados al tipo de interés legal del dinero vigente en España, desde la fecha en que hubiera debido hacerse dicha devolución hasta el día de su abono efectivo.

Diariamente, mediante fax, antes de las 17:00 horas, las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista (que informarán y serán responsables tanto de las tramitadas a través suyo como de las presentadas ante sus Entidades Colocadoras Asociadas) informarán a la Entidad Agente (la cual dará traslado de dicha información a las Sociedades Oferentes) del número de Solicitudes de Compra recibidas en ese día y del importe global de las mismas.

El día 8 de mayo antes de las 20:00 horas, las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista (que serán responsables tanto de las tramitadas a través suyo como de las presentadas ante sus Entidades Colocadoras Asociadas) remitirán a la Entidad Agente las cintas magnéticas conteniendo las Solicitudes de Compra, salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre, en cuyo caso la cinta se remitirá el día siguiente al nuevo cierre, antes de las 14:00 horas. La Entidad Agente trasladará dicha información a las Sociedades Oferentes.

La Entidad Agente declina cualquier responsabilidad respecto a las cintas magnéticas recibidas de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista fuera del límite antes indicado, así como de las entregadas defectuosamente, con errores u omisiones substanciales. Se considerarán errores u omisiones substanciales aquéllos que afecten al cumplimiento de los preceptos legalmente establecidos (nombre, apellidos, NIF y domicilio).

De las reclamaciones por daños y perjuicios o por cualquier otro concepto que pudieran derivarse de la negativa de la Entidad Agente a recibir las cintas en los supuestos anteriormente señalados, serán exclusivamente responsables ante los Peticionarios las entidades las que hubieran entregado fuera de plazo, defectuosas o con errores u omisiones substanciales.

(B) Reglas aplicables a cualquier Solicitud de Compra

- (i) Si una persona formulara más de dos Solicitudes de Compra de forma conjunta, se anularán todas ellas, respetándose únicamente las formuladas de forma individual.
- (ii) Las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y sus Entidades Colocadoras Asociadas deberán rechazar aquellas Solicitudes de Compra que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para ellas se exigen.
- (iii) La concurrencia simultáneamente por el Tramo Minorista y por el Tramo Institucional implicará desestimar la Solicitud de Compra por el Tramo Minorista.
- (iv) No se tomarán en consideración las Solicitudes de Compra que, formuladas por un mismo Peticionario (ya sea individualmente, ya sea de modo conjunto con otros Peticionarios para la asignación de las acciones en régimen de copropiedad), ante una o varias Entidades, excedan en conjunto del límite máximo establecido (10.000.000,- Ptas.) en la parte en que excedan conjuntamente de dicho límite.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el NIF o el Numero de Pasaporte de los Peticionarios.

- (v) A los efectos del cómputo del límite máximo por solicitante si un mismo Peticionario presenta varias Solicitudes de Compra que en conjunto superasen el límite establecido, se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre las Solicitudes afectadas.

Asimismo, si un mismo Peticionario efectuara diferentes Solicitudes (por medio de distintas fórmulas de cotitularidad), se procederá de la siguiente forma:

- * Las Solicitudes de Compra donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas Solicitudes de Compra como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total en Pesetas reflejado en la Solicitud original.
- * Se agruparán todas las Solicitudes de Compra obtenidas de la forma descrita en el apartado en las que coincida el mismo Peticionario.
- * Si conjuntamente las Solicitudes de Compra que presente un mismo titular, según lo establecido en los apartados anteriores, se produjese un exceso sobre el límite establecido de 10.000.000,- Ptas. se procederá a distribuir dicho exceso proporcionalmente entre las Solicitudes de Compra afectadas, teniendo en cuenta que si una Solicitud se viera afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites, se aplicaría aquella cuya reducción sea mayor.

EJEMPLO DE COMPUTO DEL LIMITE MAXIMO DE INVERSION

ENTIDAD	TIPO PETICION	PETICIONARIO	IMPORTE
Entidad A	Individual	Sr. n° 1	8 millones
Entidad B	Cotitularidad	Sr. n° 1 Sr. n° 2	7 millones
Entidad C	Cotitularidad	Sr. n° 2 Sr. n° 3	4 millones

A efectos de computabilidad del límite de inversión se consideraría que:

- El Sr. n° 1 solicita 15 millones (8 + 7)
- El Sr. n° 2 solicita 11 millones (7 + 4)
- El Sr. n° 3 solicita 4 millones

Por tanto, los peticionarios que superarían el límite máximo de inversión serían el Sr. n° 1, con un exceso de $15 - 10 = 5$ millones y el Sr. n° 2 con un exceso de $11 - 10 = 1$ millón.

Dichos excesos de 5 y 1 millón, respectivamente, se distribuirán proporcionalmente entre las solicitudes de compra afectadas (la de la Entidad A, la de la Entidad B y la de la Entidad C), para lo cual se efectuará la siguiente operación:

ENTIDAD A

Sr. n° 1 => $5 \text{ millones (exceso)} \times 8 \text{ millones (importe solicitado en Entidad A)} / 15 \text{ millones (importe solicitado total)} = 2,66 \text{ millones (reducción a aplicar a esta solicitud)}$.

ENTIDAD B

Sr. n° 1 => $5 \text{ millones (exceso)} \times 7 \text{ millones (importe solicitado en Entidad B)} / 15 \text{ millones (importe solicitado total)} = 2,33 \text{ millones (reducción a aplicar a esta solicitud)}$.

Sr. n° 2 => $1 \text{ millón (exceso)} \times 7 \text{ millones (importe solicitado en Entidad B)} / 11 \text{ millones (importe solicitado total)} = 0,6 \text{ millones (reducción a aplicar a esta solicitud)}$.

ENTIDAD C

Sr. n° 2 => $1 \text{ millón (exceso)} \times 4 \text{ millones (importe solicitado en Entidad C)} / 11 \text{ millones (importe solicitado total)} = 0,36 \text{ millones (reducción a aplicar a esta solicitud)}$.

Dado que la solicitud cursada por la Entidad 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 solicitud de la Entidad A 2,66 millones, de la solicitud de la Entidad B 2,33 millones y de la solicitud de la Entidad C 0,36 millones.

II.10.2.3 Fijación del Precio de la Oferta

El día 10 de mayo de 1998, o con anterioridad a dicha fecha en el supuesto de Adelanto de Cierre, las Sociedades Oferentes, de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, procederán a fijar el Precio de la Oferta en función de las condiciones de mercado y de la demanda de acciones de KOIPE registrada en el Período de Oferta Pública. El Precio de la Oferta, común a ambos tramos de la misma, no podrá en ningún caso exceder del Precio Máximo al que se refiere el apartado II.5.4 anterior.

En caso de falta de acuerdo entre las Sociedades Oferentes y la Entidad Coordinadora Global para la fijación del Precio de la Oferta, se considerará como tal el Precio de Aseguramiento Mínimo fijado en los Contratos de Aseguramiento (ver apartado II.12.3.1.(iv) siguiente).

La fijación del Precio de la Oferta será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.4 siguiente y será hecha pública en al menos dos diarios de difusión nacional.

II.10.2.4 Compromiso de aseguramiento

En el supuesto de que 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.12.3.1.(vi) siguiente, a efectos de su inclusión por la Entidad Agente en las operaciones de adjudicación.

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 8 de mayo de 1998 (o, en caso de Adelanto de Cierre, antes de las 14:00 horas del día siguiente al de dicho Adelanto), al mismo tiempo que le envíen las cintas con las Solicitudes de Compra, pero de forma separada, 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.10.2.5 Pago por los inversores

El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas en el Tramo Minorista se realizará no antes del día 11 de mayo ni más tarde del día 14 de mayo de 1998 (excepto en el supuesto de Adelanto de Cierre, en cuyo caso el pago se efectuará en fechas anteriores), sin perjuicio de las provisiones de fondos que pudieran ser exigidas a los peticionarios.

II.10.2.6 Adelanto de Cierre del Tramo Minorista

El Período de Oferta Pública podrá darse por concluido con anterioridad al 8 de mayo de 1998 mediante el mecanismo del Adelanto de Cierre, que consistirá en la no admisión de Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista posteriores a la fecha de dicho Adelanto.

El Adelanto de Cierre podrá realizarse el día en que la Entidad Coordinadora Global tenga constancia de que la demanda para el Tramo Minorista ha sobrepasado tres veces el importe resultante de multiplicar el número de acciones asignadas a dicho Tramo (incluidas, en su caso, las que hayan sido redistribuidas al mismo) por el Precio Máximo. En todo caso, el Período de Oferta Pública deberá tener una duración mínima de dos días, esto es, los días 4 y 5 de mayo de 1998.

La Entidad Coordinadora Global informará a las Entidades Aseguradoras, a su red y a la CNMV de la existencia de la sobredemanda indicada y de la decisión de efectuar el Adelanto de Cierre del Tramo Minorista antes de las 20:00 horas de ese mismo día. Este Adelanto de Cierre será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.4 siguiente. Asimismo, la Entidad Coordinadora Global emitirá un comunicado de prensa para su publicación inmediata en dos diarios españoles de difusión nacional.

En el caso de Adelanto de Cierre, las fases del procedimiento de colocación del Tramo Minorista descritas en el apartado II.10.2 se verían modificadas en los siguientes términos:

- (i) En la fecha de Adelanto de Cierre, quedaría concluido el Período de Oferta Pública.
- (ii) El Precio de la Oferta sería fijado el día siguiente a la fecha de finalización del Período de Oferta Pública.
- (iii) El prorrateo se realizaría al día siguiente a la fecha de finalización del Período de Oferta Pública.
- (iv) La Fecha de Operación Bursátil y la adjudicación de acciones a los peticionarios sería dos días después de la fecha de finalización del Período de Oferta Pública.
- (v) El pago por los inversores se efectuará entre la Fecha de Operación Bursátil y la liquidación de la Oferta.
- (vi) La liquidación de la Oferta se realizaría el tercer día hábil posterior a la Fecha de Operación Bursátil.

Las fechas de realización de las distintas operaciones reseñadas en el presente Folleto se adelantarán en la medida oportuna en el supuesto de que se produzca el Adelanto de Cierre del Tramo Minorista. Si alguna fecha coincidiese en día inhábil, se aplazará al día hábil siguiente.

En el caso de que se produzca el Adelanto de Cierre, las Entidades Aseguradoras harán llegar a la Entidad Agente, el día inmediatamente posterior a dicha fecha, antes de las 14:00 horas, las cintas magnéticas conteniendo la totalidad de Solicitudes de Compra recibidas. El número de Solicitudes y volumen de demanda para cada Entidad Aseguradora, de acuerdo con la información de las cintas magnéticas enviadas, deberá coincidir con las cifras agregadas hasta la fecha de Adelanto de Cierre de acuerdo con los faxes recibidos diariamente por la Entidad Agente.

II.10.3 Procedimiento de colocación del Tramo Institucional.

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

- (i) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación (29 de abril de 1998).
- (ii) Verificación y registro del Folleto Informativo por la CNMV, con indicación del Precio Máximo (30 de abril de 1998).
- (iii) Período de Prospección de la Demanda (book-building), en el que se formularán Propuestas de Compra por los inversores (del 4 de mayo al 8 de mayo de 1998).
- (iv) Fijación del volumen final de acciones asignado a cada Tramo (9 de mayo de 1998).
- (v) Fijación del Precio de la Oferta y selección de las Propuestas de Compra (10 de mayo de 1998).
- (vi) Confirmación de las Propuestas de Compra seleccionadas y adjudicación de acciones a los peticionarios (11 de mayo de 1998).
- (vii) Fecha de Operación Bursátil (11 de mayo de 1998).
- (viii) Liquidación de la Oferta (14 de mayo de 1998).

El Período de Prospección de la Demanda podrá darse por concluido con anterioridad al 8 de mayo de 1998 mediante el mecanismo de Adelanto de Cierre del Tramo Institucional previsto en el apartado II.10.3.8 siguiente, en cuyo caso, las fechas de realización de las distintas operaciones reseñadas en el presente Folleto se adelantarán en la medida oportuna. Si alguna fecha coincidiese en día inhábil, se aplazará al día hábil siguiente.

II.10.3.1 Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación

El día 29 de abril de 1998, BBV INTERACTIVOS, S.V.B., S.A., (en adelante “BBV Interactivos”) y BANQUE PARIBAS, S.A., Sucursal en España (en adelante, “PARIBAS”), ambas como Entidades Directoras y Aseguradoras, han firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación, en virtud del cual han asegurado el Tramo Institucional. Como consecuencia de la firma de dicho contrato, tal y como se describe en el apartado II.12.3 siguiente, BBV Interactivos y PARIBAS se comprometen a adquirir para sí mismas, al Precio de Aseguramiento al que se refiere el apartado II.12.3.1.(iv) siguiente, las acciones correspondientes al volumen asegurado en el Tramo Institucional que no hayan sido adquiridas por cuenta de terceros, en el supuesto de que no se presenten durante el período establecido al efecto propuestas de compra suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a dicho Tramo.

II.10.3.2 Período de Prospección de la Demanda

El Período de Prospección de la Demanda, durante el cual los inversores podrán formular Propuestas de Compra no vinculantes, comenzará a las 9:00 horas de Madrid del día 4 de

mayo de 1998 y finalizará a las 14:00 horas de Madrid del día 8 de mayo de 1998 (salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre).

Durante este período, BBV Interactivos y PARIBAS desarrollarán actividades de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con el Contrato de Aseguramiento y 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 (con el límite del Precio Máximo).

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 BBV Interactivos o PARIBAS.
- (ii) Las Propuestas de Compra incluirán una indicación del número de acciones y el precio al que cada inversor podría estar dispuesto a adquirirlas, y deberán formularse, en lo posible, por referencia al precio de mercado, 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 las Sociedades Oferentes.
- (iv) BBV Interactivos y PARIBAS 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 Propuestas 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 Oferta deberán a su vez adjudicar a cada uno de los clientes por cuya cuenta hubieran adquirido las acciones un mínimo de quince acciones.
- (v) BBV Interactivos y PARIBAS deberán rechazar todas aquellas Propuestas de Compra que no se ajusten a los requisitos que para las mismas establezca el presente Folleto y la legislación vigente.
- (vi) PARIBAS deberá remitir diariamente a BBV Interactivos las Propuestas de Compra válidas que le hayan sido formuladas, facilitando a dicha entidad los documentos relativos a las Propuestas de Compra que puedan serle solicitados. BBV Interactivos, a su vez, informará sobre dichas Propuestas de Compra a las Sociedades Oferentes.
- (vii) BBV Interactivos y PARIBAS podrán exigir a sus peticionarios una provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberá devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto

o comisión el día hábil siguiente a la Fecha de Operación Bursátil de producirse la 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 solo afectará a la parte de dicha Propuesta que no haya sido seleccionada o confirmada.

Si por causas imputables a BBV Interactivos o PARIBAS se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos, éstas 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.10.3.3 Fijación del Precio de la Oferta

El Precio de la Oferta, común a ambos tramos de la misma, se fijará el día 10 de mayo de 1998, o con anterioridad a dicha fecha en el supuesto de Adelanto de Cierre, por las Sociedades Oferentes y BBV Interactivos, como Entidad Coordinadora Global, según lo establecido en el apartado II.10.2.3 anterior. El Precio de la Oferta no podrá exceder del Precio Máximo al que se refiere el apartado II.5.4 anterior.

La fijación del Precio de la Oferta será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.4 siguiente y será hecha pública en al menos dos diarios de difusión nacional.

II.10.3.4 Selección de Propuestas de Compra

Antes del inicio del plazo de confirmación a que se refiere el apartado siguiente, las Sociedades Oferentes, previa consulta con BBV Interactivos, procederán a admitir total o parcialmente, o a rechazar, las Propuestas de Compra recibidas, 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.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, las Sociedades Oferentes deberán dar prioridad a las Propuestas de Compra de los inversores ajenos a las Entidades Aseguradoras del Tramo Institucional. En consecuencia, las Sociedades Oferentes sólo podrán seleccionar Propuestas de Compra realizadas por cuenta propia por Entidades Aseguradoras del Tramo Institucional en el supuesto de que, una vez llevada a cabo, con arreglo a lo previsto en el párrafo anterior, la selección de Propuestas de Compra realizadas por terceros ajenos al sindicato de aseguramiento institucional, no se hubiera cubierto el importe de la misma en el Tramo Institucional.

El mismo principio se aplicará a las peticiones por cuenta propia de la sociedad dominante de una Entidad Aseguradora del Tramo Institucional, de las sociedades dominadas por una Entidad Aseguradora de dicho Tramo y de las sociedades dominadas, directa o indirectamente, por la sociedad dominante de la Entidad Aseguradora de dicho Tramo. A estos efectos, los conceptos de sociedad dominante y sociedad dominada se entenderán de acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio.

Como excepción a lo establecido en el párrafo anterior, las Sociedades Oferentes sí podrán seleccionar Propuestas de Compra de instituciones de inversión colectiva, fondos de

pensiones, sociedades gestoras de unas y otros, sociedades gestoras de carteras y compañías de seguros vinculadas a una Entidad Aseguradora del Tramo Institucional, en la medida en que tales Propuestas de Compra se realicen para dichas instituciones, fondos o carteras o para cubrir las reservas técnicas de las compañías de seguros.

Las Entidades Aseguradoras deberán identificar las Propuestas de Compra a que se refieren los párrafos anteriores.

BBV Interactivos comunicará a PARIBAS el Precio de la Oferta por acción y la relación de Propuestas de Compra seleccionadas de entre las recibidas de PARIBAS, antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Compra.

II.10.3.5 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 11 de mayo de 1998 y finalizará a las 09:30 horas de Madrid del mismo día (salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre).
- (ii) Comunicación a los peticionarios: Durante el plazo de confirmación, BBV Interactivos y PARIBAS informarán a cada uno de los peticionarios que hubieran formulado ante ellas Propuestas de Compra de las Propuestas que hubieran sido seleccionadas y del Precio de la Oferta por acción, comunicándole que puede, si así lo desea, confirmar dichas Propuestas de Compra seleccionadas hasta las 09:30 horas de Madrid de ese mismo día, y advirtiéndole en todo caso que de no realizarse dicha confirmación las Propuestas de Compra seleccionadas quedará sin efecto.

PARIBAS informará a BBV Interactivos, en su caso, de sus Propuestas de Compra seleccionadas no confirmadas, con el fin de que BBV Interactivos adjudique las acciones a otras Propuestas de Compra que no hubieran sido inicialmente seleccionadas, con arreglo a lo dispuesto en el punto (v) siguiente.
- (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 ante BBV Interactivos y PARIBAS.
- (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.11.2 siguiente.
- (v) 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 BBV Interactivos, y siempre que las confirmaciones de Propuestas de Compra seleccionadas no cubrieran la totalidad de la Oferta en el Tramo Institucional.
- (vi) Remisión de información: El mismo día de finalización del plazo de confirmación de las Propuestas de Compra (11 de mayo de 1998, o con anterioridad en el supuesto de

Adelanto de Cierre), antes de las 15:00 horas, PARIBAS enviará a BBV Interactivos una cinta magnética que contenga la relación de confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada peticionario y el número de acciones solicitadas en firme por cada uno. BBV Interactivos, a su vez, informará sobre dichas confirmaciones a las Sociedades Oferentes.

En caso de que PARIBAS no enviara la información a que se refiere el párrafo anterior, se procederá a adjudicar a dicha entidad las acciones correspondientes a las Propuestas de Compra seleccionadas presentadas por la misma.

II.10.3.6 Compromiso de aseguramiento

Finalizado el proceso de confirmación de Propuestas de Compra, y en el supuesto de que las confirmaciones presentadas no alcanzaran el número de acciones aseguradas por BBV Interactivos y PARIBAS, éstas presentarán una petición de compra en nombre propio o en nombre de una sociedad controlada por ellas por el número de acciones no colocadas a terceros, al Precio de Aseguramiento a que se refiere el apartado II.12.3.1.(vi) siguiente.

II.10.3.7 Pago por los inversores

El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas en el Tramo Institucional se realizará no antes del día 11 de mayo ni más tarde del día 14 de mayo de 1998 (excepto en el supuesto de Adelanto de Cierre, en cuyo caso el pago se efectuará en fechas anteriores), sin perjuicio de las provisiones de fondos que hubieran podido requerir BBV Interactivos o PARIBAS de sus peticionarios.

II.10.3.8 Adelanto de Cierre en el Tramo Institucional

Si BBV Interactivos, como Entidad Coordinadora Global, toma la decisión de efectuar el Adelanto de Cierre del Tramo Minorista, el Período de Prospección de la Demanda en el Tramo Institucional se dará por concluido a las 14:00 horas del día siguiente al de la fecha de Adelanto de Cierre. En todo caso, el Período de Prospección de la Demanda deberá tener una duración mínima de dos días, esto es, los días 4 y 5 de mayo de 1998.

La Entidad Coordinadora Global informará a la CNMV de la decisión de efectuar el Adelanto de Cierre antes de las 20:00 horas de ese mismo día. Este Adelanto de Cierre será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere al apartado II.10.4 siguiente. Asimismo, la Entidad Coordinadora Global emitirá un comunicado de prensa para su publicación inmediata en dos diarios españoles de difusión nacional.

En el caso de Adelanto de Cierre, las fases del procedimiento de colocación del Tramo Institucional descritas en el apartado II.10.3 se verían modificadas en los siguientes términos:

- (i) El Período de Prospección de la Demanda se dará por concluido a las 14:00 horas del día siguiente al del Adelanto del Cierre.
- (ii) El Precio de la Oferta sería fijado el día de finalización del Período de Prospección de la Demanda.
- (iii) La Selección de Propuestas de Compra sería realizada el día de finalización del Período de Prospección de la Demanda.

- (iv) La Confirmación de Propuestas de Compra sería realizada entre las 0:00 horas y las 9:30 horas del día posterior a la fecha de finalización del Período de Prospección de la Demanda.
- (v) La Fecha de Operación Bursátil sería el día posterior a la fecha de finalización del Período de Prospección de la Demanda.
- (vi) El pago por los inversores se efectuará entre la Fecha de Operación Bursátil y la liquidación de la Oferta.
- (vii) La liquidación de la Oferta se realizaría el tercer día hábil posterior a la Fecha de Operación Bursátil.

Las fechas de realización de las distintas operaciones reseñadas en el presente Folleto se adelantarán en la medida oportuna en el supuesto de que se produzca el Adelanto de Cierre del Tramo Minorista. Si alguna fecha coincidiese en día inhábil, se aplazará al día hábil siguiente.

II.10.4 Información adicional a incorporar al Folleto registrado.

Las Sociedades Oferentes comunicarán 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 de la Oferta (11 de mayo de 1998, salvo Adelanto de Cierre),
- (ii) La asignación definitiva de acciones a cada Tramo de la Oferta (11 de mayo de 1998, salvo Adelanto de Cierre),
- (iii) El supuesto de Adelanto de Cierre en el Tramo Minorista e Institucional (en la fecha en que dicho Adelanto de Cierre se produzca).
- (iv) El resultado del prorrateo (11 de mayo de 1998, salvo Adelanto de Cierre).
- (v) El ejercicio por las Entidades Aseguradoras de la opción descrita en el apartado II.10.1.3 anterior: el día de su ejercicio.

Estos datos (excepto el ejercicio de la opción de compra) serán también publicados en al menos dos diarios de difusión nacional no más tarde del día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

II.11 DESISTIMIENTO DE LA OFERTA Y REVOCACION EXTRAORDINARIA DE PETICIONES DE COMPRA

II.11.1 Desistimiento de la oferta

Las Sociedades Oferentes, ante el cambio anormal de las condiciones de mercado, la resolución de los contratos de aseguramiento u otra causa relevante, podrán desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al comienzo del Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista.

Las Sociedades Oferentes deberán comunicar inmediatamente dicho desistimiento a la CNMV y difundirlo a través de al menos dos diarios de difusión nacional y los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao y Barcelona.

II.11.2 Revocación Extraordinaria

En caso de que en cualquier momento anterior a las 9:30 horas de la Fecha de Operación Bursátil (esto es, el día 11 de mayo de 1998 o, en caso de Adelanto de Cierre, dos días después de la fecha del mismo) quedara resuelto cualquiera de los contratos de aseguramiento de la Oferta Pública como consecuencia de las causas previstas en los mismos, las Sociedades Oferentes podrán abrir un plazo extraordinario de revocación, tanto de Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista como, en su caso, de confirmaciones de Propuestas de Compra en el Tramo Institucional. Dicho plazo tendrá una duración de tres días hábiles y su apertura deberá ser previamente comunicada a la CNMV y difundida en al menos dos diarios de difusión nacional, con indicación de los nuevos plazos y fechas de la operación.

En este caso, las fechas para la fijación del Precio de la Oferta y para la adjudicación y liquidación de la Oferta comenzarán a contarse desde el momento en que finalice el período extraordinario de revocación, que se tomará como análogo al de cierre de la Oferta Pública en el Tramo Minorista en condiciones normales.

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 BBV INTERACTIVOS, S.V.B., S.A., en calidad de Entidad Coordinadora Global.

Para la colocación y aseguramiento de las acciones objeto de la Oferta en cada uno de sus Tramos se han nombrado las siguientes entidades:

Tramo Minorista

Entidad Directora y Aseguradora:

Banco Bilbao Vizcaya, S.A.

Entidades Aseguradoras:

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián
Caja General de Ahorros de Granada
Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera
Caja San Fernando de Sevilla y Jerez
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla

Entidades Colocadoras Asociadas de Banco Bilbao Vizcaya, S.A :

BBV Interactivos, S.V.B., S.A.
Banca Catalana, S.A.
Banco del Comercio, S.A.
Banco Industrial de Bilbao, S.A.
Banco Industrial de Cataluña, S.A.
Banco Occidental, S.A.
Banco Depositario BBV, S.A.
Finanzia, Banco de Credito, S.A.
Banco de Promoción de Negocios, S.A.
BBV Privanza Banco, S.A.

Tramo Institucional

Entidades Directoras y Aseguradoras:

BBV Interactivos, S.V.B., S.A.
Banque Paribas S.A., Sucursal en España

Se señala a continuación el número de acciones que 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):

TRAMO MINORISTA			
	Acciones Aseguradas	%	Ingresos por comisiones (2)
<i>Entidad Directora y Aseguradora</i>			
Banco Bilbao Vizcaya, S.A.	1.170.405	80	292.274.253
<i>Entidades Aseguradoras</i>			
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba	66.500	4,55	12.029.899
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián	66.500	4,55	12.029.899
Caja General de Ahorros de Granada	66.500	4,55	12.029.899
Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera	66.500	4,55	12.029.899
Caja San Fernando de Sevilla y Jerez	13.300	0,91	2.405.980
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla	13.300	0,91	2.405.980
TOTAL	1.463.006	100	345.205.809

TRAMO INSTITUCIONAL			
	Acciones Aseguradas (1)	%	Ingresos por comisiones (2)
<i>Entidades Directoras y Aseguradoras</i>			
BBV Interactivos, S.V.B., S.A.	91.438	50	22.374.481
Banque Paribas, S.A., Sucursal en España	91.438	50	18.379.038
TOTAL	182.876	100	40.753.519

(1) En el Tramo Institucional no se incluyen las acciones objeto de la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3 anterior.

(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 asegurado por ella y (ii) el Precio de la Oferta es equivalente al Precio Máximo, esto es, 6.700 pesetas por acción.

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, las operaciones de redistribución entre Tramos, según lo dispuesto en el apartado II.10.1.2 del presente Folleto.

- Entidades Directoras: Son las entidades que asumen un mayor grado de compromiso y que han participado en la preparación y dirección de la Oferta, con los efectos previstos en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo. Las Entidades Directoras tienen a su vez la condición de Entidades Aseguradoras.
- Entidades Aseguradoras: Son las entidades que median por cuenta de las Sociedades Oferentes en la colocación de las acciones objeto de la Oferta y que asumen un compromiso de aseguramiento de la Oferta en sus respectivos Tramos.
- Entidades Colocadoras Asociadas: Son las entidades vinculadas a las Entidades Aseguradoras y autorizadas por éstas para recabar Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista. Las Entidades Colocadoras Asociadas deberán cursar a través de las Entidades Aseguradoras a las que se hallen vinculadas las Solicitudes de Compra que reciban.
- Entidad Agente: BBV Interactivos, S.V.B., 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 las Sociedades Oferentes el día 29 de abril 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

Las personas firmantes de las cartas de verificación que se adjuntan como Anexo IV de este Folleto, en representación de la Entidad Directora del Tramo Minorista (Banco Bilbao Vizcaya, S.A.) y de las Entidades Directoras del Tramo Institucional (BBV Interactivos, S.V.B., S.A. y Banque Paribas, S.A., Sucursal en España) hacen constar, con carácter solidario e indistinto, lo siguiente:

- 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

Los Contratos de Aseguramiento y Colocación han sido firmados el día 29 de abril de 1998, básicamente con el siguiente contenido:

- (i) Aseguramiento: Las Entidades Aseguradoras se comprometen 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 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.

Las obligaciones asumidas por cada una de las Entidades Aseguradoras son independientes y, en consecuencia, tienen carácter mancomunado.

- (ii) Colocación: La colocación de las acciones se realizará a través de las Entidades Aseguradoras y, en el Tramo Minorista, también de las Entidades Colocadoras Asociadas relacionadas en el apartado II.12.1 anterior. Dichas entidades adquirirán, por orden y cuenta de terceros, todas las acciones que se adjudiquen definitivamente a los peticionarios que hayan cursado sus peticiones de compra a través de ellas.

En el Tramo Minorista, cada Entidad Aseguradora o Colocadora deberá recibir y cursar cualquier Solicitud de Compra válida que le puedan formular los inversores minoristas (y Banco Bilbao Vizcaya, S.A., además, las que le presenten sus Entidades Colocadoras Asociadas). Ninguna Entidad Aseguradora está facultada para recibir ni cursar Solicitudes de Compra que le sean presentadas por quienes no sean inversores minoristas o, en el caso del Banco Bilbao Vizcaya, S.A., sus Entidades Colocadoras Asociadas.

En el Tramo Institucional, las Entidades Aseguradoras obtendrán Propuestas de Compra entre inversores institucionales de forma que puedan ser objeto de selección por parte de las Sociedades Oferentes. Dichas Entidades Aseguradoras deberán recibir y cursar cualquier Propuesta de Compra válida que se les formule.

Las Entidades Aseguradoras de ambos Tramos han asumido el compromiso de no cobrar de los inversores gasto o comisión alguna por su participación en la Oferta.

- (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.

Tramo Minorista

- Comisión de dirección: 0,6% del importe asegurado en el Tramo Minorista (que será igual al número de acciones aseguradas en dicho Tramo multiplicado por el Precio de Aseguramiento), con la siguiente distribución:
 - Un 0,3% corresponderá a la Entidad Directora.
 - Un 0,3% corresponderá a la Entidad Directora y a las Entidades Aseguradoras a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento.

- Comisión de aseguramiento: 0,6% del importe asegurado por cada Entidad Aseguradora (que será igual al número de acciones aseguradas multiplicado por el Precio de Aseguramiento).
- Comisión de colocación: 1,8% del importe que resulte de multiplicar el Precio de la Oferta por el número de acciones finalmente adjudicadas a las Solicitudes de Compra presentadas por cada Entidad Aseguradora.

Tramo Institucional

- Comisión de dirección: 0,6% del importe total asegurado en el Tramo Institucional (que será igual al número total de acciones aseguradas en dicho Tramo multiplicado por el Precio de Aseguramiento), la cual se distribuirá a partes iguales entre las Entidades Directoras del Tramo Institucional.
- Comisión de aseguramiento: 0,6% del importe asegurado por cada Entidad Aseguradora (que será igual al número de acciones aseguradas multiplicado por el Precio de Aseguramiento).
- Comisión de colocación: 1,8% del importe que resulte de multiplicar el Precio de la Oferta por el número de acciones finalmente adjudicadas a las Propuestas de Compra presentadas por cada Entidad Aseguradora.
- Comisiones por el ejercicio de la opción de compra: El ejercicio de la opción de compra prevista en el apartado II.10.1.3 anterior por parte de BBV Interactivos, como Entidad Coordinadora Global, en su propio nombre y en nombre de PARIBAS, devengará en favor de dichas entidades respecto de las acciones adquiridas en ejercicio de dicha opción de compra, las correspondientes comisiones de dirección, aseguramiento y colocación, distribuyéndose las dos primeras entre BBV Interactivos y PARIBAS en proporción a su compromiso de aseguramiento, y la de colocación, en función de las acciones adjudicadas a las confirmaciones de Propuestas de Compra cursadas por cada una de dichas entidades.

Adicionalmente las Sociedades Oferentes abonarán a la Entidad Coordinadora Global una comisión de coordinación global equivalente al 0,5% del importe total de la Oferta Pública (incluyendo las acciones objeto de la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3 anterior).

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas no podrán ceder, total o parcialmente, las comisiones mencionadas, 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.

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

Los Contratos de Aseguramiento podrán ser resueltos por las Sociedades Oferentes y/o por la Entidad Directora de cada Tramo en el supuesto de que se produzca en cualquier momento desde su firma y hasta las 9:30 horas de Madrid de la Fecha de

Operación Bursátil (esto es, el día 11 de mayo de 1998 o, en caso de Adelanto de Cierre, dos días después de la fecha del mismo) 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 de la cotización de las acciones u otros valores de KOIPE admitidos a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao y Barcelona (incluido el Mercado Continuo).
- (b) La suspensión general de la actividad bancaria y/o de los mercados organizados de valores en España, declarada por las autoridades competentes.
- (c) 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.
- (d) 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 cotizan las acciones de KOIPE.
- (e) La alteración sustancial en la situación económica, financiera o patrimonial del Grupo KOIPE (tal y como se define en el presente Folleto) o cualquier decisión administrativa o judicial que pudiera afectar negativamente y de modo relevante al Grupo KOIPE.
- (f) La modificación de la legislación en España que pudiera afectar negativamente y de modo relevante al Grupo KOIPE, a la Oferta Pública de Venta, a las acciones de KOIPE o a los derechos de los titulares de dichas acciones.
- (g) El acaecimiento de hechos no conocidos en el momento de registro del Folleto que, a juicio de las Sociedades Oferentes y/o de la Entidad Directora de cada Tramo, pudieran afectar negativamente y de modo relevante a la Oferta Pública

Asimismo, los Contratos de Aseguramiento quedarán resueltos en el supuesto de que las Sociedades Oferentes desistan 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, que será el mismo para los dos Tramos de la Oferta, será igual al Precio de la Oferta determinado por las Sociedades Oferentes y la Entidad Coordinadora Global según lo dispuesto en el apartado II.10.2.3 anterior.

En la fecha de firma de los Contratos de Aseguramiento, estando aún pendiente de fijarse el Precio de la Oferta, se ha establecido un Precio de Aseguramiento Mínimo. A falta de acuerdo entre las Sociedades Oferentes y la Entidad Coordinadora Global para la fijación del Precio de la Oferta, se tomará como Precio de Aseguramiento el Precio de Aseguramiento Mínimo.

- (v) Compromiso de no transmisión de acciones (“lock-up”): KOPINVER, S.A., ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A. y KOIPE se han comprometido 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 KOIPE durante los 180 días siguientes a la Fecha de Operación Bursátil (11 de mayo de 1998, o fecha anterior en el supuesto de Adelanto de Cierre), salvo que sean expresamente autorizados al efecto por la Entidad Coordinadora Global. Esta restricción no se aplicará a las ventas que sean necesarias para atender, en su caso, la opción de compra a que se refiere el apartado II.10.1.3 anterior.
- (vi) Publicidad no autorizada: Las Entidades Aseguradoras se han obligado en los Contratos de Aseguramiento a abstenerse (y en el caso de Banco Bilbao Vizcaya, S.A., a conseguir que sus Entidades Colocadoras Asociadas se abstengan) de realizar en los medios de comunicación publicidad relacionada con la Oferta Pública sin la autorización de las Sociedades Oferentes.

II.12.4 Prorrateo en el Tramo Minorista

Las Solicitudes de Compra expresadas en Pesetas se convertirán en Solicitudes de Compra expresadas en número de acciones, dividiendo las primeras por el Precio Máximo (definido en el apartado II.5.4 anterior). En caso de fracción se redondeará por defecto.

Al no fijarse el Precio de la Oferta hasta el día anterior a la Fecha de Operación Bursátil, es necesaria la utilización del Precio Máximo para realizar, con la oportuna antelación, las operaciones de prorrateo, en base a criterios objetivos y no discriminatorios para los inversores del Tramo Minorista.

En el caso de las Solicitudes de Compra del Tramo Minorista, convertidas en número de acciones, excedieran el número de acciones asignadas a este Tramo, se realizará un prorrateo, el día 9 de mayo de 1998 (si se diese el supuesto de Adelanto de Cierre, el prorrateo se realizará el día hábil siguiente al de dicho Adelanto).

El prorrateo se realizará de acuerdo con el siguiente procedimiento:

- (i) *Adjudicación fija*: El 50% de las acciones será repartido entre las Solicitudes de Compra, asignándose a todas ellas el mismo número de acciones resultante de dividir este 50% entre el número de Solicitudes de Compra válidas. No obstante, no se adjudicará a ninguna Solicitud más acciones de las que en ella se hubieran

solicitado. Las acciones no asignadas por razón de redondeo, así como el sobrante producido al quedar cubiertas algunas Solicitudes al 100%, se añadirán a las distribuidas de acuerdo con el apartado (iv) siguiente (adjudicación proporcional).

- (ii) Si el número de acciones así asignado fuere inferior a quince el porcentaje del 50% mencionado en el epígrafe (i) anterior se ampliará cuando sea necesario para poder repartir quince acciones a cada Solicitud, con el límite de las acciones finalmente adjudicadas al Tramo Minorista.
- (iii) En el supuesto de que la totalidad de las acciones adjudicadas al Tramo Minorista no fueran suficientes para asignar quince acciones a cada una de las Solicitudes mencionadas, se adjudicará quince acciones por Solicitud de Compra, por orden alfabético de los Solicitantes, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público.
- (iv) *Adjudicación proporcional*: el restante 50% de las acciones asignadas a este Tramo, así como, en su caso, las sobrantes en la adjudicación (i) anterior, se adjudicará de forma proporcional al volumen todavía no satisfecho de las Solicitudes de Compra.
- (v) A efectos del prorrateo mencionado, cuando se repitan varias Solicitudes en las que coincidan todos y cada uno de los Solicitantes, dichas Solicitudes se agregarán formando una única Solicitud. Las acciones adjudicadas a la Solicitud o Solicitudes consideradas de forma agregada, se repartirán proporcionalmente entre las Solicitudes afectadas.
- (vi) Como regla general, en caso de fracciones de acción resultantes de la adjudicación, se redondeará por defecto, adjudicando a cada Solicitud un número entero de acciones. Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir, 0,56432 se igualará a 0,564). Si, tras la aplicación del apartado (iv) anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la Solicitud y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los Solicitantes, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público.

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 Solicitudes de Compra.

EJEMPLO DE PRORRATEO

Suponiendo que una vez finalizada la Oferta Pública se dieran los siguientes datos:

- Acciones asignadas el Tramo Minorista: 1.463.006
 - Solicitudes de Compra presentadas: 60.000
- 9.000 de 200.000 ptas.

9.000 de 500.000 ptas.

18.000 de 1.000.000 ptas.

24.000 de 10.000.000 ptas.

- Precio Máximo 6.700 ptas.
- Las Solicitudes de Compra expresadas en Pesetas se traducirían en las siguientes Solicitudes expresadas en número de acciones:

9.000 de 29 acciones.

9.000 de 74 acciones.

18.000 de 149 acciones.

24.000 de 1.492 acciones.

Número total de acciones solicitadas: 39.417.000

Realización del Prorrateo

- ADJUDICACIÓN FIJA (el 50% de las acciones asignadas, o el porcentaje superior, incrementado en la cuantía suficiente que permita una adjudicación mínima de 15 acciones se reparte de forma lineal entre las Solicitudes de Compra).
 - 50% de acciones asignadas al tramo minorista: 731.503
 - Número de acciones necesario para adjudicar 15 acciones: 900.000
 - Porcentaje necesario para adjudicar 15 acciones: 61,537%
 - 61,537% de acciones a asignar al Tramo Minorista: 900.290
 - Número total de acciones adjudicadas de forma lineal: 900.000
 - Número de acciones pendientes de adjudicar: 290
- ADJUDICACIÓN PROPORCIONAL (el restante 38,463% de las acciones asignadas a este Tramo, más las acciones sobrantes de la Adjudicación Fija anterior se reparte entre la demanda no satisfecha.)
 - Demanda no satisfecha después de la adjudicación fija: 38.517.000
 - Número total de acciones a repartir de forma proporcional: 563.006
 - Coeficiente de reparto: 1,461%
 $563.006 / 38.517.000 = 0,01461$ (1,461%)
 - Número de acciones adjudicadas de forma proporcional: 522.000

- Número de acciones sobrantes pendientes de adjudicar: 41.006

- **ADJUDICACIÓN UNITARIA**

Las 41.006 acciones sobrantes pendientes de adjudicar, se reparten de forma unitaria entre las Solicitudes de Compra no satisfechas.

Se adjudica 1 acción más a las Solicitudes de Compra de 1.492 acciones. El sorteo se producirá entre las Solicitudes de 149 acciones, correspondiéndoles a 17.006 Solicitudes 1 acción más, quedándose las restantes 994 Solicitudes con el número de acciones ya adjudicadas.

- La adjudicación definitiva por Solicitudes de Compra sería la siguiente:

- Solicitudes de 29 acciones: 15 acciones.
- Solicitudes de 74 acciones: 15 acciones.
- Solicitudes de 149 acciones: 17 acciones a las favorecidas por sorteo.
16 acciones al resto.
- Solicitudes de 1.492 acciones: 37 acciones.

Si aun tomando el 100% de las acciones asignadas al Tramo Minorista no fuera posible adjudicar el mínimo de 15 acciones, se sortearía la totalidad de acciones asignadas a este Tramo entre todas las Solicitudes, adjudicando 15 acciones a cada una hasta agotar el volumen asignado.

II.13 TERMINACION DEL PROCESO

II.13.1 Adjudicación definitiva y perfección de la venta

Una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista, calculada la demanda de acciones en cada uno de los Tramos de la Oferta y practicadas, en su caso, las operaciones de redistribución entre Tramos y, si fuera procedente, el oportuno prorrateo, la Entidad Agente procederá, por cuenta de las Sociedades Oferentes, a la adjudicación definitiva de acciones en el Tramo Minorista.

La Entidad Agente comunicará a las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista el resultado de dicha adjudicación como máximo el día 11 de mayo de 1998 o, en caso de Adelanto de Cierre, dos días después de la fecha del mismo. Las Entidades Aseguradoras, a su vez, deberán comunicar la adjudicación a sus petitionarios en esa misma fecha.

En el Tramo Institucional, la adjudicación definitiva de las acciones se producirá, para cada petitionario, cuando éste confirme ante la Entidad Aseguradora su Propuesta de Compra seleccionada.

La perfección de la venta (Fecha de Operación Bursátil) se entenderá producida, para ambos Tramos de la Oferta, el día 11 de mayo de 1998 (o, en caso de Adelanto de Cierre,

dos días después de la fecha del mismo). En dicha fecha, la Entidad Agente gestionará la asignación de las correspondientes referencias de registro ante las distintas Bolsas que intervengan en la operación.

II.13.2 Liquidación de la Oferta

El día 14 de mayo de 1998 (salvo en el supuesto de Adelanto de Cierre), es decir, el tercer día hábil posterior a la Fecha de Operación Bursátil, se procederá, con fecha valor ese mismo día, a la liquidación definitiva de la Oferta a través del SCLV y de sus Entidades Adheridas. Con esa misma fecha la Entidad Agente procederá a abonar en las cuentas que las Sociedades Oferentes designen al efecto, una vez recibido del SCLV, el importe que resulte de multiplicar el precio de venta por acción por el número de acciones adjudicadas, en la forma convenida en los Contratos de Aseguramiento y Colocación.

Las Entidades Aseguradoras garantizarán mancomunadamente a las Sociedades 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

II.14.1 Imputación de gastos

La adquisición de las acciones objeto de esta Oferta estará libre de gastos y comisiones para el inversor, dado que las Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas relacionadas en el apartado II.12.1 anterior (únicas ante las que se pueden presentar peticiones de compra) se han comprometido a no repercutir gastos ni comisiones a sus peticionarios (ver apartados II.5.5 y II.10.2.2.(A) anteriores). Serán por cuenta de las Sociedades Oferentes cualesquiera gastos que se puedan generar con ocasión de la liquidación de la Oferta.

II.14.2 Estimación de gastos

Los gastos estimados de la Oferta para las Sociedades Oferentes 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. Estos gastos serán soportados por las Sociedades Oferentes en proporción a los ingresos obtenidos por cada una de ellas por la venta de las acciones objeto de la Oferta.

	<u>Millones de pesetas</u>
1. Pólizas y corretajes, cánones de contratación	17.750.000
2. Tasas CNMV	1.715.375
3. Publicidad legal y comercial	10.500.000
4. Comisiones de dirección, aseguramiento y colocación (1)	385.959.329
5. Comisión de agencia	7.000.000
6. Asesoramiento legal y financiero	6.000.000
7. Otros gastos (impresión...)	12.720.00
TOTAL	441.644.704

- (1) Las comisiones de dirección, aseguramiento y colocación se han calculado de acuerdo con lo indicado en el apartado II.12.1 anterior.

Estos gastos representarían aproximadamente el 4% del importe efectivo de la Oferta inicial, y un 3,6% del importe efectivo de la Oferta ampliada con el “green shoe” (calculando ambos importes sobre la base del Precio Máximo referido en el apartado II.5.4 anterior).

II. 15 REGIMEN 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%. No obstante, tal rendimiento se cuantificará en el 100% cuando se trate de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho siempre que, con posterioridad a dicha fecha y dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos. 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. No se aplicará esta reducción en relación con los rendimientos que correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con

posterioridad a esta fecha y dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

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.

Esta deducción no será aplicable, entre otros supuestos, cuando los dividendos o participaciones en beneficios correspondan a acciones o participaciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho y cuando con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

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, siempre que se cumplan los demás requisitos exigidos por el artículo 28 de la Ley del IS.

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 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% (incluido el tipo de gravamen autonómico salvo aprobación de tipo distinto de la Comunidad Autónoma correspondiente) desde 200.001 pesetas en adelante.

En el caso de sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o 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 minora 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, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración establecidos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1997.

(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 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 del 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, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración establecidos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1997.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACION

La presente Oferta Pública de Venta tiene por objeto la ampliación de la base accionarial de KOIPE, con el fin de dotar a las acciones de la Sociedad de una mayor liquidez en el mercado.

II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE LAS ACCIONES DE KOIPE

II.17.1 Número de acciones admitidas a cotización oficial

Todas las acciones que componen el capital social de KOIPE (12.959.822 acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una, pertenecientes a una única clase y serie) están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao y Barcelona, negociándose a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

II.17.2 Datos de cotización en el Mercado Continuo

Se recogen a continuación los principales datos de cotización de las acciones de KOIPE en el Mercado Continuo durante los ejercicios 1996 y 1997 y los meses de 1998 transcurridos en el momento de elaboración del presente Folleto.

Año 1996	Número acciones negociadas	Número días cotizados	Acciones negociadas por día (Máximo)	Acciones negociadas por día (Mínimo)	Cotización en Ptas. (Máximo)	Cotización en Ptas. (Mínimo)
Enero	5.864	19	2.041	4	7.220	7.100
Febrero	2.543	17	873	11	7.150	7.050
Marzo	3.437	15	1.100	1	7.050	7.000
Abril	3.074	17	896	2	7.200	6.950
Mayo	2.944	14	628	2	7.080	7.000

Año 1996	Número acciones negociadas	Número días cotizados	Acciones negociadas por día (Máximo)	Acciones negociadas por día (Mínimo)	Cotización en Ptas. (Máximo)	Cotización en Ptas. (Mínimo)
Junio	320.324	15	313.284	2	8.000	7.000
Julio	9.786	22	1.865	46	7.200	6.900
Agosto	1.960	9	894	15	7.500	7.000
Septiembre	2.556	15	546	11	7.200	7.000
Octubre	7.118	20	963	60	7.100	6.790
Noviembre	7.311	17	822	75	7.000	6.990
Diciembre	657.156	19	646.442	15	7.500	6.980
TOTAL	1.024.073	199	-----	-----	-----	-----

Año 1997	Número acciones negociadas	Número días cotizados	Acciones negociadas por día (Máximo)	Acciones negociadas por día (Mínimo)	Cotización en Ptas. (Máximo)	Cotización en Ptas. (Mínimo)
Enero	16.664	20	8.747	11	7.390	6.990
Febrero	4.254	16	1.222	2	7.190	7.000
Marzo	10.790	18	1.747	20	9.030	7.190
Abril	10.749	22	1.481	20	11.000	8.850
Mayo	11.699	21	1.655	60	10.600	9.000
Junio	22.633	20	9.590	9	11.700	9.800
Julio	10.092	22	1.477	5	12.000	10.100
Agosto	3.334	15	1.180	5	10.500	9.500
Septiembre	4.896	16	850	4	10.940	10.150
Octubre	4.606	21	1.003	18	10.900	8.800
Noviembre	473.687	16	472.232	10	10.180	9.800
Diciembre	2.102.264	20	2.080.453	72	11.500	10.050
TOTAL	2.675.668	227	-----	-----	-----	-----

Año 1998	Número acciones negociadas	Número días cotizados	Acciones negociadas por día (Máximo)	Acciones negociadas por día (Mínimo)	Cotización en Ptas. (Máximo)	Cotización en Ptas. (Mínimo)
Enero	12.419	20	4.033	19	11.200	10.300
Febrero	22.541	20	4.826	68	10.980	10.000
Marzo	3.593.714	21	1.102.178	259	14.400	10.760
TOTAL	3.628.674	61	-----	-----	-----	-----

II.17.3 Resultados y dividendo por acción de los tres últimos ejercicios

KOIKE, S.A.	1995	1996	1997
Beneficio ejercicio	2.116.500.000	1.222.132.000	3.295.698.000
Capital fin ejercicio	6.479.911.000	6.479.911.000	6.479.911.000
Nº acciones fin ejercicio (1)	12.959.822	12.959.822	12.959.822
Beneficio por acción	163	94	254
PER (2)	21'7	38'8	21
Pay-out (%)	55'1	106'0 (3)	98'3
Dividendo por acción	90	100	250

- (1) Con objeto de facilitar el análisis, se ha tomado como número de acciones el actual de 12.959.822, resultante del desdoblamiento referido en el apartado siguiente. Los datos de beneficio por acción, PER y dividendo por acción se han calculado sobre la base de dicho número de acciones. En realidad, el número de acciones al final de cada uno de los ejercicios mencionados fue de 6.479.911
- (2) Calculado sobre la cotización de cierre de ejercicio. Tomando la cotización de cierre del día 24 de abril de 1998 (16.490 pesetas), el PER de 1997 hubiera sido de 32'4.
- (3) En 1996 se distribuyen reservas por importe de 73.849.918 pesetas.

GRUPO KOIKE CONSOLIDADO	1995	1996	1997
Beneficio ejercicio	2.077.221.000	2.528.027.000	4.540.409.000
Capital fin ejercicio	6.479.911.000	6.479.911.000	6.479.911.000
Nº acciones fin ejercicio (1)	12.959.822	12.959.822	12.959.822
Beneficio por acción	160	195	350
PER (2)	22'1	18'7	15'3
Pay-out (%)	56'1	51'3	71'3
Dividendo por acción	90	100	250

- (1) Con objeto de facilitar el análisis, se ha tomado como número de acciones el actual de 12.959.822, resultante del desdoblamiento referido en el apartado siguiente. Los datos de beneficio por acción, PER y dividendo por acción se han calculado sobre la base de dicho número de acciones. En realidad, el número de acciones al final de cada uno de los ejercicios mencionados fue de 6.479.911
- (2) Calculado sobre la cotización de cierre de ejercicio. Tomando la cotización de cierre del día 24 de abril de 1998 (16.490 pesetas), el PER de 1997 hubiera sido de 23'5.

II.17.4 Ampliaciones de capital realizadas durante los tres últimos ejercicios

El capital social de KOIKE, de 6.479.911.000 pesetas, no ha experimentado ninguna modificación durante los tres últimos ejercicios sociales.

Se hace constar, no obstante, que con efectos a 27 de abril de 1998 se produjo un desdoblamiento de las acciones de KOIPE, en virtud del cual cada acción de 1.000 pesetas de valor nominal se convirtió en 2 acciones de 500 pesetas de valor nominal, con lo que el número de acciones de la Sociedad pasó de 6.479.911 a 12.959.822. El folleto reducido relativo a dicho desdoblamiento fue registrado por la CNMV el 21 de abril de 1998.

II.17.5 Ofertas Públicas de Adquisición

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

II.17.6 Estabilización

En conexión con esta Oferta Pública de Venta y a partir de la Fecha de Operación Bursátil (esto es, el día 11 de mayo de 1998, o en el supuesto de Adelanto de Cierre, dos días después de la fecha del mismo), 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. A tal efecto, la Entidad Coordinadora Global podrá realizar una sobreadjudicación en el Tramo Institucional de la Oferta, que será cubierta por la Entidad Aseguradora de dicho Tramo directamente, a través de préstamo de valores, o mediante el ejercicio de la opción de compra descrita en el apartado II.10.1.3 del presente Folleto.

Conforme a las prácticas internacionales que habitualmente se siguen en este tipo de ofertas, aunque no exista obligación ni compromiso alguno al respecto, las entidades aseguradoras de los tramos institucionales suelen atender los excesos de demanda tomando valores prestados, bien de los oferentes o de terceros accionistas. Dichos préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción “green shoe”. La posición deudora de valores asumida por los sindicatos aseguradores suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción, o directamente mediante el ejercicio de la opción “green shoe”.

De llevarse a cabo estas operaciones, las realizaría la Entidad Coordinadora Global por cuenta de las Entidades Aseguradoras. No existe ninguna obligación de la Entidad Coordinadora Global frente a las Sociedades 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, ni de ejercitar la opción “green shoe”. La descripción anterior se ha realizado a efectos puramente ilustrativos de las prácticas internacionales, siendo la Entidad Coordinadora Global libre de definir el procedimiento que consideren más adecuado a los efectos señalados.

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:

- URÍA & MENÉNDEZ, asesores legales del Sindicato Asegurador.
- DELOITTE & TOUCHE, auditores de cuentas de KOIPE, S.A.

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

BBV INTERACTIVOS, S.V.B., S.A. (la Entidad Coordinadora Global) es una sociedad del Grupo BBV, en el que también está integrada CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A., que es el segundo accionista de KOIPE (con una participación del 5,88% en su capital social) y una de las Sociedades Oferentes de esta Oferta. BBV INTERACTIVOS, S.V.B., S.A., asimismo, ha realizado la valoración referida en el apartado II.5.4 del presente Folleto. Otra de las Sociedades Oferentes, KOPINVER, S.A., es filial al 100% de KOIPE.

No existe constancia de la existencia de otro tipo de vinculación o interés económico significativo entre KOIPE 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.

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación y domicilio social

Denominación social: KOIPE, S.A.

C.I.F.: A-20005336.

Domicilio social: Paseo del Urumea, 23, San Sebastián.

III.1.2 Objeto Social

Se establece en el artículo tercero de los Estatutos Sociales, que se transcribe a continuación:

“Artículo 3º: La Sociedad tiene por objeto:

- 1º La fabricación, industrialización, compra, venta, importación y exportación de toda clase de aceites, margarinas, grasas, sus derivados, salsas, condimentos de mesa, conservas, productos alimenticios.*
- 2º El tráfico y la explotación de inmuebles, especialmente mediante la compra, la venta, el arrendamiento, la parcelación y la reparcelación de los mismos, su urbanización, la promoción y la construcción.*
- 3º El transporte terrestre de mercancías.*

La compañía podrá desarrollar, total o parcialmente, esas actividades de modo indirecto mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.”

La actividad principal de KOIPE se encuadra en el sector 1542 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Datos de constitución e inscripción

KOIKE fue constituida con la denominación de “Compañía Oleícola y Productos Especiales, S.A.” mediante escritura pública otorgada el 26 de julio de 1954 ante el Notario de San Sebastián D. Miguel de Castells, con el número 1.267 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa con fecha 2 de febrero de 1955, en el Tomo 97 del libro de sociedades, Folio 30, Hoja 3.682, inscripción 1ª. Sus estatutos fueron adaptados a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública otorgada el 3 de julio de 1992 ante el Notario de San Sebastián D. Aquiles Paternotte, con el número 2.011 de su protocolo, que consta inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa con fecha 26 de octubre de 1992, al Tomo 1.205, Folio 14, Hoja número SS-4118, inscripción 260ª.

Según consta en el artículo 4º de los Estatutos Sociales, KOIKE tiene una duración indefinida y dio comienzo a sus operaciones el día de otorgamiento de la escritura de constitución.

Los Estatutos Sociales pueden ser consultados en el domicilio social de KOIKE, sito en San Sebastián, Paseo del Urumea 23, así como en el Registro Mercantil de Guipúzcoa y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial aplicable

KOIKE 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 donde opera la Sociedad, semillas, frutos oleaginosos y materias grasas, viene regulado por la Organización Común del Mercado (OCM) de las materias grasas, cuyo Reglamento base es el 136/66 del Consejo de la Unión Europea de 22 de septiembre de 1966 (ver apartado IV.2.2.2 siguiente).

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

El capital social de KOIKE es actualmente 6.479.911.000 pesetas dividido en 12.959.822 acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una de ellas y se halla totalmente suscrito y desembolsado.

III.3.2 Dividendos pasivos

No existen por estar el capital social íntegramente desembolsado.

III.3.3 Clases y series de acciones

El capital social de KOIPE está dividido en 12.959.822 acciones, de quinientas pesetas de valor nominal cada una, pertenecientes todas ellas a una única clase y serie, íntegramente suscritas y desembolsadas, 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.

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

El capital social de KOIPE no ha experimentado ninguna modificación durante los tres últimos ejercicios sociales.

No obstante, en abril de 1998 la Sociedad redujo el valor nominal de sus acciones, de 1.000 Ptas. a 500 Ptas. acción, desdoblado su número de acciones, que pasó a ser de 12.959.822, sin alteración de la cifra de capital social (ver apartado II.17.4. anterior).

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 o canjeables o de warrants de KOIPE.

III.3.6 Ventajas atribuidas a fundadores y promotores

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

III.3.7 Capital autorizado

En la fecha de verificación del presente Folleto no existe ninguna autorización en vigor de la Junta General de Accionistas para aumentar el capital social o para emitir obligaciones convertibles, canjeables o con warrants.

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

Los Estatutos Sociales no establecen para las modificaciones del capital social condiciones más restrictivas que las prescritas con carácter general en la Ley de Sociedades Anónimas.

III.4 CARTERA DE ACCIONES PROPIAS

KOIPE tiene, a través de su filial al 100% KOPINVER, S.A., una autocartera de 390.272 acciones, con un valor nominal total de 195.136.000 pesetas, representativas del 3'01% del capital social. KOIPE no posee más acciones propias ni directamente ni a través de ninguna otra filial. Todas las acciones propiedad de KOPINVER, S.A. son objeto de ofrecimiento en la presente Oferta Pública.

KOPINVER,S.A. es una sociedad de cartera que se dedica a la compraventa en el mercado de las acciones de su matriz, KOIPE, con el fin de favorecer la liquidez del valor en Bolsa, sin pretender influir en su cotización ni alterar las tendencias generales del mercado.

Durante el ejercicio 1997, KOPINVER, S.A. compró 15.666 acciones de KOIPE, por un importe total de 139 millones de pesetas, y vendió 3.042, por un importe total de 25 millones de pesetas. Dichas operaciones de compraventa se realizaron al amparo de las autorizaciones concedidas al efecto por la Junta General de Accionistas de KOIPE con fechas 27 de abril de 1996 y 19 de abril de 1997, ninguna de las cuales sigue actualmente en vigor. KOPINVER, S.A. dejó de operar con acciones de KOIPE el 20 de mayo de 1997.

El pasado 11 de marzo de 1998, el Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, impuso una sanción de 20 millones de pesetas, al entender que durante el período comprendido entre el 26 de febrero y 8 de abril de 1997 la Sociedad había realizado prácticas dirigidas a falsear la libre formación del precio de sus acciones.

En opinión de la CNMV la actuación de la Sociedad constituye una infracción tipificada como muy grave de la letra i) del artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores.

Durante el período citado, la cotización del valor pasó de 7.000 Ptas. a 9.000 Ptas/acción.

La Sociedad respeta y no comparte la resolución citada, habiéndose reservado el acceso a las vías jurisdiccionales que en derecho le puedan corresponder.

La Junta General de Accionistas de 18 de abril de 1998 adoptó, entre otros, el acuerdo de autorización para la adquisición derivativa de acciones propias que a continuación se transcribe:

“Autorizar al Consejo de Administración de la Sociedad con facultades de delegación, para que, si lo estima oportuno y cuando libremente lo tenga por conveniente, pueda durante un plazo máximo de dieciocho meses a partir de esta fecha, bien directamente por la Compañía o por una de las Sociedades filiales, adquirir, por compra en una o varias veces, acciones totalmente desembolsadas en las que se divide el capital social de KOIPE, S.A., al precio mínimo de su valor nominal y máximo de doce mil pesetas por acción, cancelando para ello la autorización ya conferida al efecto por la Junta General del 19 de abril de 1997 en cuanto al plazo no utilizado hasta la fecha.”

III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCION DE LOS TRES ULTIMOS EJERCICIOS

Esta información se contiene en el epígrafe II.17.3 del presente Folleto.

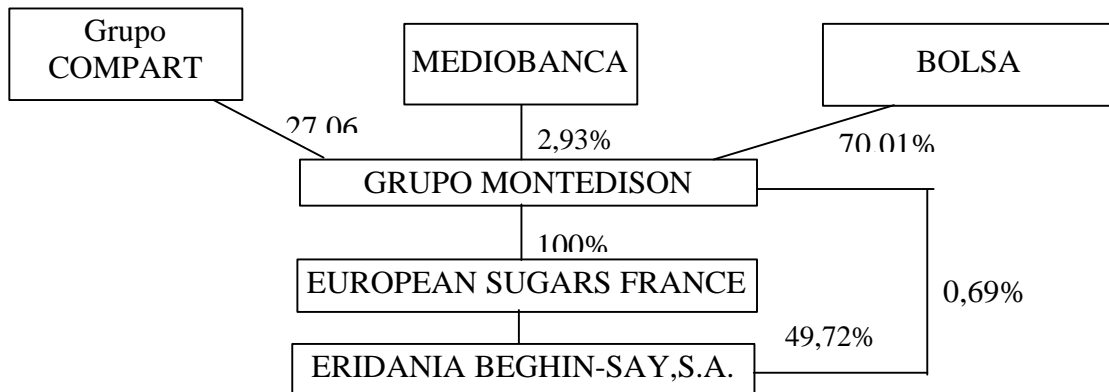
III.6 GRUPO DE SOCIEDADES

ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., controla el 58,24% del capital social de KOIPE (el 7,10% directamente y el 51,14% a través de su filial MEDEOL, S.A.).

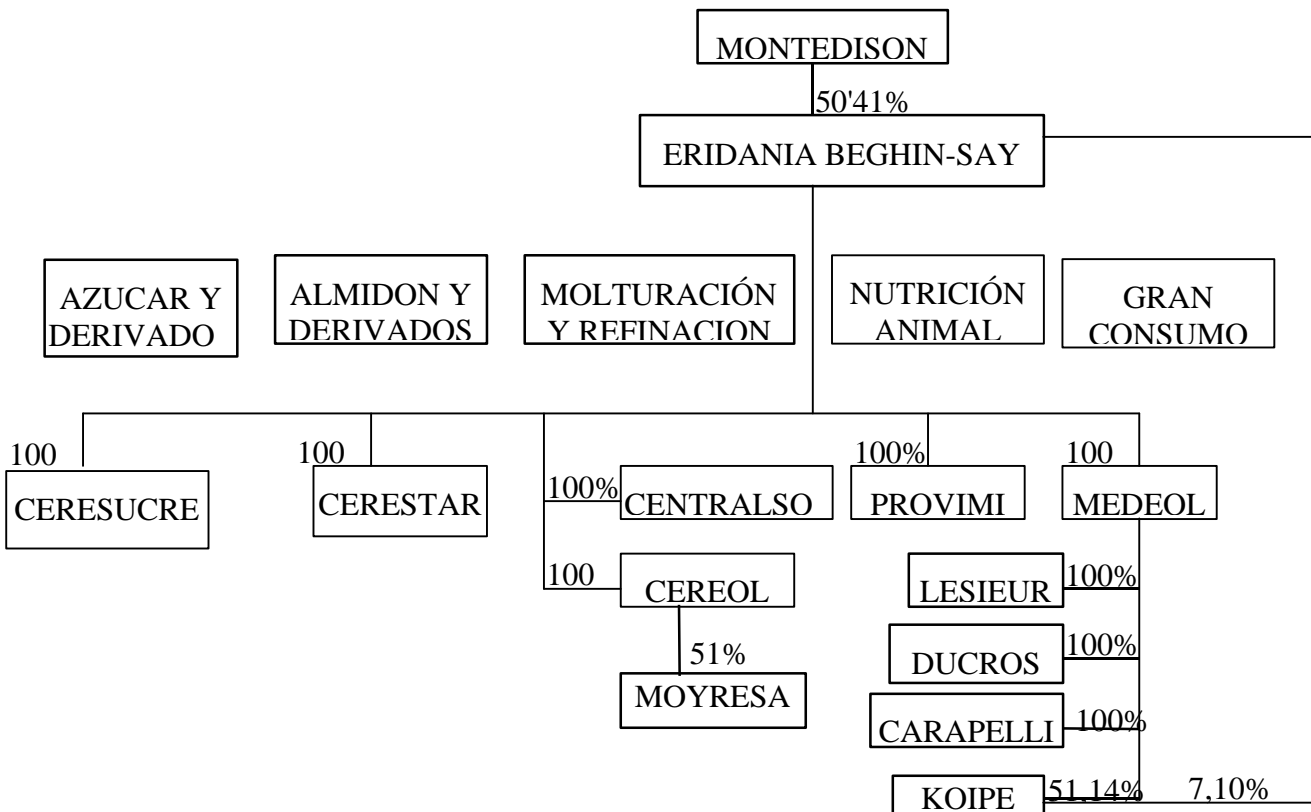
El Grupo agroalimentario ERIDANIA BÉGHIN-SAY, S.A. ostenta una posición de liderazgo en el mercado europeo de azúcares y aceites comestibles, destacando igualmente en proteínas y almidones. Por su tamaño, es el sexto grupo agroindustrial del mundo, cotizando sus acciones en las Bolsas europeas de París, Milán y Génova.

El accionista mayoritario de ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. es la sociedad italiana MONTEDISON, S.p.A., la cual controla el 50'41% de su capital social y el 66'85% de sus derechos de voto.

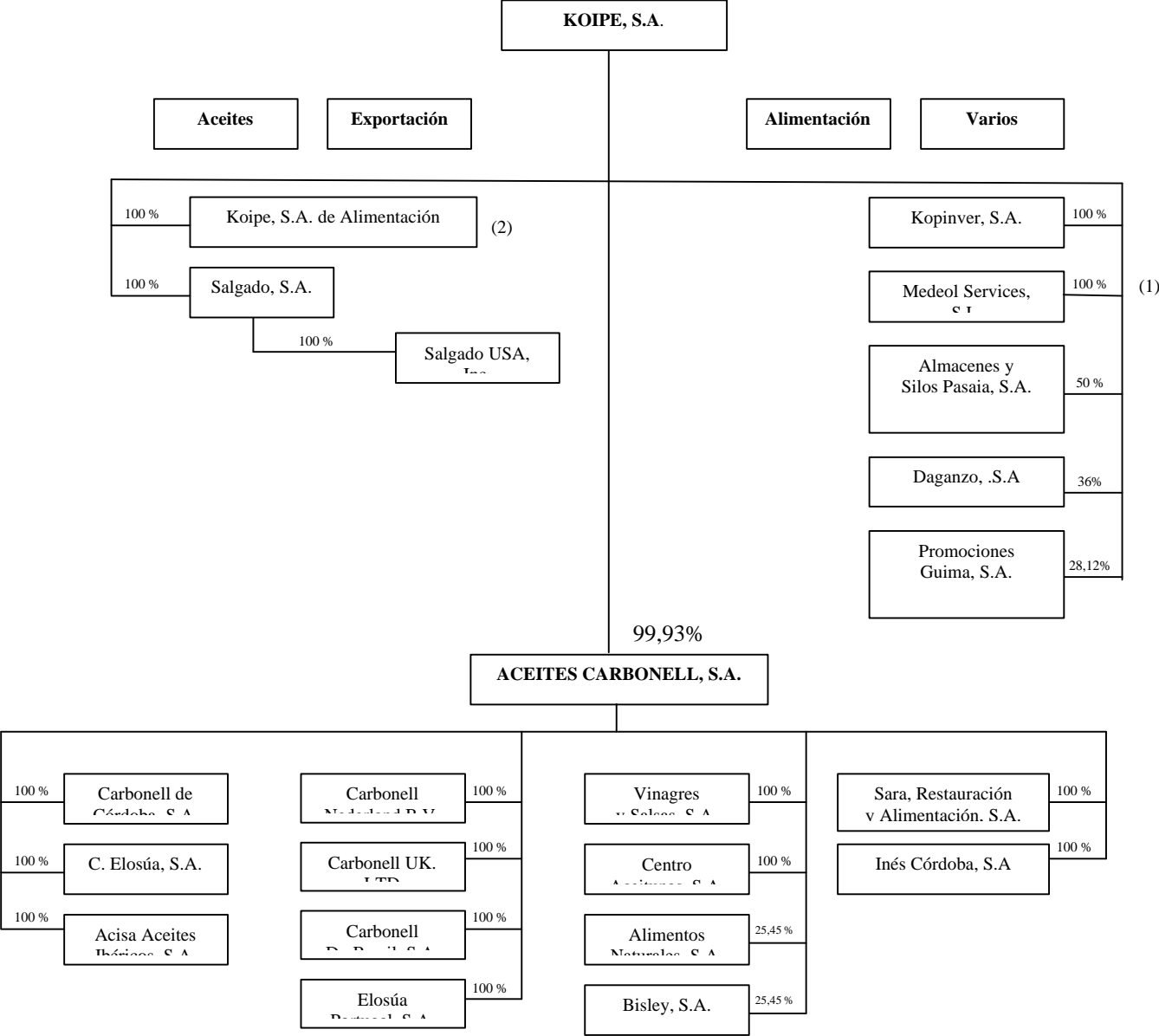
La composición accionarial de MONTEDISON, S.p.A. es la siguiente:



Se indica a continuación, de forma gráfica, el organigrama simplificado del grupo en el que KOIPE está integrado:



KOIKE es a su vez cabecera de un grupo de sociedades, cuyo organigrama se indica a continuación. De entre dichas sociedades, aquéllas en las que la participación directa o indirecta de KOIKE, S.A es superior al 50% están incluidas en las cuentas consolidadas de esta última siguiendo el método de integración global. Las sociedades en las que la participación directa o indirecta de KOIKE está entre el 20 y el 50% se consolidan siguiendo el método de puesta en equivalencia. Se acompaña asimismo un cuadro explicativo con los datos principales de las sociedades participadas por KOIKE.



(1) El 12 % pertenece a Carbonell Nederland
(2) El 5% pertenece a KOPINVER, S.A.

Denominación	Domicilio	Actividad	% Participación Directa	% Participación Indirecta	Capital	Reservas	Resultado 1997	Valor en libros en KOIPE	Dividendo recibido en 1997
Sociedades dominadas (participación superior al 50%)					millones de pesetas	millones de pesetas	millones de pesetas	millones de pesetas	millones de pesetas
KOIPE, S.A. (Sociedad dominante)	Pº del Urumea 23, San Sebastián	Alimentación	-	-	6.479,9	28.934,3	3.295,7	-	-
Kopinver, S.A.	Pº del Urumea 23, San Sebastián	De cartera	100,00	-	56,0	1.083,9	69,5	1.121,0	69,0
Salgado, S.A.	Victor Hugo 5, Madrid	Alimentación	100,00	-	936,4	808,1	71,2	1.794,2	71,0
Salgado USA, Inc.	535 Madison Av., New York	Alimentación	-	100,00	203,6	(183,2)	(8,2)	-	-
Koipe, S.A. de Alimentación	Víctor Hugo, 5 Madrid	Alimentación	95	5	200,0	--	0,6	190,0	--
Medeol Services,S.L.	Pº del Urumea, 23 San Sebastián	Servicios	88,00	11,99	9.150,0	--	(509,2)	230,0	--
Aceites Carbonell, S.A.	Ctra. N. IV, km. 388, Alcolea (Córdoba)	Alimentación	99,93	-	3.586,8	7.817,1	3.536,7	30.572,7	1.818,8
Carbonell de Córdoba, S.A.	Ctra. N. IV, km. 388, Alcolea (Córdoba)	Alimentación	-	99,93	200,0	-	0,6	-	-
Vinagres y Salsas, S.A.	Ctra. N.IV, km. 388, Alcolea (Córdoba)	Alimentación	-	99,93	370,0	358,4	(0,01)	-	-
Comercial Elosúa, S.A.	Ctra. Zamora, km. 5,5, León	Alimentación	-	99,93	40,0	--	(71,4) ⁽¹⁾	-	-
Cetro Aceitunas, S.A.	Párroco V. Moya 10, Pilas (Sevilla)	Alimentación	-	99,93	559,0	497,7	71,8	-	-
Inés Córdoba, S.A.	Ctra. N. IV, km. 388, Alcolea (Córdoba)	Transportes	-	99,93	10,5	56,4	27,6	-	-
Sara, Restauración y Alimentación, S.A.	Victor Hugo 5, Madrid	Alimentación	-	99,93	15,0	12,5	2,3	-	-
Aceites Ibéricos,Acisa, S.A.	Ctra. N. IV, km. 388 Alcolea (Córdoba)	Alimentación	-	99,93	500,3	688,6	249,8	-	-

(1) La situación económico patrimonial de la Sociedad COMERCIAL ELOSUA, S.A., actualmente en causa legal de disolución, será subranada mediante aportación dineraria realizada por los socios.

Denominación	Domicilio	Actividad	% Participación Directa	% Participación Indirecta	Capital	Reservas	Resultado 1997	Valor en libros en KOIPE	Dividendo recibido en 1997
Carbonell do Brasil, S.A.	Rua Domingos de Morais, 2747 Sao Paulo (Brasil)	Alimentación	-	99,93	212,4	(170,8)	19,7	-	-
Carbonell U.K. Ltd.	34, York Street Twickenham-Midd. TW1 3LJ (Gran Bret.)	Alimentación	-	99,93	0,4	21,3	0,2	-	-
Carbonell Nederland, B.V.	H. de Vriestraat 32, Nieuw Vennep (Holanda)	Alimentación	-	99,93	128,7	1.090,9	96,1	-	-
Elosúa Portugal, S.A.	Av. Joao Crisóstomo 50, Lisboa (Portugal)	Alimentación	-	99,93	4,0	(19,5)	(24,7)	-	-
Otras Sociedades (participación entre 20% y 50%)									
Almacenes y Silos Pasaia, S.A.	Pº del Urumea, 23 San Sebastián	Almacenamiento	50,00	-	10,0	0,1	-	1,2	-
Daganzo, S.A.	Hermosilla 29, bajo, Madrid	Inmobiliaria	36,00	-	60,0 *	134,3 *	17,4 *	23,9	4,3
Promociones Guima, S.A.	Hermosilla 29, bajo, Madrid	Inmobiliaria	28,12	-	25,4 *	(98,3) *	(20,8) *	119,9	-
Alimentos Naturales, S.A.	R. de la Salut s/n S. Feliu Llobregat Barcelona	Alimentación	-	25,45	1.729,1*	2.162,3*	397,2*	-	-
Bisley, S.A.	Ercilla 24, 4ºDpto. 13, Bilbao	Alimentación	-	25,45	10,0*	--	93,0*	--	--
								34.052,9(1)	

* Datos Ejercicio 1996

(1) La diferencia entre el valor en libros indicado (34.052,9) y el resultante de deducir las provisiones al importe de participaciones en empresas del Grupo y Asociadas referido todo ello al balance de KOIPE, S.A. (34.057,5), se debe a que parte del importe de las provisiones se genera en participaciones consideradas como "valores que tengan el carácter de inmovilizaciones". Asimismo, en dicho epígrafe se considera el valor en libros de Almacenes y Silos de Pasaia, S.A., que pese a estar participada al 50% no ha desarrollado actividad alguna hasta la fecha.

A efectos de una mayor información, se indican a continuación las Sociedades participadas que han salido del perímetro de consolidación en los últimos tres años (1):

Año de salida	Denominación	Domicilio	Actividad	% de participación DIRECTA	% de participación INDIRECTA	Capital social M° de ptas.	Total fondos propios M° de ptas.
<u>1997</u>	INDUSTRIAS GRASAS DE NAVARRA, S.A. (INGRANASA) (2)	Pº De los Enamorados, 16 PAMPLONA	Alimentación	99,98	--	170	877
<u>1996</u>	SOCIEDAD ANONIMA DE ALIMENTACIÓN	Muelle Tomás Olabarra, blq.3º Las Arenas (Vizcaya)	Alimentación	26,67	--	4.410	14.150
<u>1995</u>	GIURLANI USA, INC.	1625, Campbell. Av. Vambell California (EE.UU.)	Alimentación	--	74,54	69	1.157
<u>1995</u>	DIANA PROMOCIÓN, S.A.	Crta. Zamora, km. 5,5 (León)	Merchandising	--	99,56	30	142
<u>1995</u>	DIANA DISTRIBUCIÓN, S.A.	Crta. Zamora, km. 5,5 (León)	Distribución	--	99,56	90	19
<u>1995</u>	ENVASADORA AGRICOLA LEONESA (ENALSA)	Polg. Ind.León Parcela 621 Onzonilla(León)	Alimentación	--	72,77	350	1.138
<u>1995</u>	ALIMENTOS DE ARGENTINA	Avda. Senador Pérez, 573 San Salvador de Jujuy (Argentina)	Alimentación	--	72,77	1	63

(1) Las cifras indicadas en el cuadro se corresponden con las existentes en el ejercicio en que salen del perímetro de consolidación.

(2) Ver explicación posterior en página siguiente.

VENTA ACTIVIDADES DE MARGARINAS

Dada la proximidad temporal de la venta de actividad de margarinas con la oferta pública objeto del presente Folleto, ampliamos la información referida de la citada operación.

Consecuencia de la estrategia de especialización en aceites, ha sido la venta, a final de 1997, de INGRANASA y de las marcas con las que comercializabamos las margarinas y grasas sólidas. La globalización de los mercados y el estancamiento del consumo de margarinas obligaba a dotar una nueva dimensión a dicha actividad, extendiendo sus ventas a la Unión Europea. Estas circunstancias, que provocan la concentración de empresas y una presión competitiva cada vez mayor, unida a la línea estratégica de especialización de aceites, concluyeron con la venta al Grupo UNILEVER el 31.12.97 de la totalidad de los activos adscritos a dicha actividad.

La contribución realizada por dicha actividad en el ejercicio 1997 ha sido la siguiente :

- Cifra de ventas 4.024 millones de pesetas (3,9% sobre el total de Grupo).
- Margen de contribución bruto al resultado de explotación corriente fue de 811 millones de pesetas (8,0% sobre el total Grupo).

La operación se ha cerrado en 7.850 millones de pesetas, cuyo abono junto a los intereses por aplazamiento en el pago aplicados, ha sido efectuado con anterioridad a la fecha del presente Folleto.

Los efectos de la citada operación y su impacto en las Cuentas Anuales de KOIPE se detallan en el Capítulo V de este Folleto.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1 ANTECEDENTES Y DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD

KOIKE, S.A. se constituyó en San Sebastián en 1954, tras la fusión de los trece almacenistas de aceite que operaban en la provincia de Guipúzcoa.

Las operaciones mercantiles se iniciaron en 1955, agrupando el tráfico y comercialización de los aceites comestibles de sus fundadores, que se realizaba enteramente a granel. La nueva Sociedad tuvo desde su inicio una actitud innovadora que le hizo invertir en tres direcciones distintas:

- Mejora del transporte y distribución de los aceites.
- Envasado y comercialización bajo marca.
- Y desarrollo de los aceites de semillas, como sustitución del consumo de grasas animales.

El mayor esfuerzo de inversión en equipos e imagen fue hecho en el campo del envasado, que suponía entonces una parte mínima del consumo doméstico.

En 1957, KOIKE pone en servicio la primera planta de envasado automático en botellas de vidrio recuperable, y en 1962 inicia la comercialización en envases no recuperables de polietileno fabricados en sus mismas instalaciones. La botella de plástico constituyó un éxito que le permitió salir de su área de influencia inicial a zonas cada vez más distantes de su domicilio social.

La rápida expansión alcanzada se veía limitada por la capacidad productiva de las instalaciones existentes, motivo por el que se pone en servicio en 1965 una gran planta de refinación de aceites, fabricación de botellas de plástico y envasado, en Andújar (Jaén), en plena zona olivarera andaluza, y cercana, además, a los nuevos mercados a los que había accedido la Compañía.

Paralelamente, KOIKE introduce en el mercado español el aceite de girasol que debía sustituir paulatinamente al de cacahuete, cuyo precio aumentaba excesivamente. Este nuevo producto, bajo marca KOIPESOL, alcanza también un éxito tal que aconseja a la Compañía forzar la introducción del cultivo de esta oleaginosa en España. Se crea así, en 1968, la Sociedad de servicios agrícolas KOIPESOL, que inicia ensayos con diversas semillas de siembra, promociona técnicamente el cultivo y hace el acopio del grano industrial.

En el año 1971, entra en servicio la planta de extracción de Andújar, dedicada a la molturación de oleaginosas, especialmente de girasol, tanto producidas en España como de importación.

En la década de los 70, KOIKE duplica sus ventas y alcanza el primer puesto del sector en España; su actividad llega al aceite de maíz y marca la pauta en los aceites de oliva con calidades controladas que ganan mercado frente a las marcas tradicionales.

En los años 70 el BBV a través de una de sus filiales se convirtió en accionista de KOIPE.

KOIPE sale al mercado bursátil en 1973 y se convierte en la primera sociedad de aceite envasado que cotiza en la Bolsa de Madrid.

También en 1973 KOIPE alcanza el primer puesto en el sector del aceite de maíz en España.

En 1976 se diversifica la actividad hacia las margarinas adquiriendo INGRANASA, empresa de Pamplona con una pequeña participación de mercado; la introducción novedosa de margarinas vegetales mono-aceite, bajo marca ARTUA y KOIPESOL, permite acceder rápidamente a una cuota de mercado cercana al 25%. Esta actividad fue vendida al Grupo Unilever en diciembre de 1997.

Durante los años 80 la Sociedad continúa creciendo mediante la adquisición de Sociedades y a través de incrementos de capital. En 1981, la Sociedad adquiere Salgado, S.A., un productor de aceites de oliva y de semillas con marcas acreditadas, controlado por Lesieur, S.A. Posteriormente Lesieur, S.A. pasa a controlar la mayoría del capital social de KOIPE. En 1987, Lesieur, S.A., que era el principal accionista de la Sociedad fue vendido al grupo Saint Louis Bouchon. Un año más tarde, el grupo Saint Luis Bouchon vendió su división de aceites envasados, que incluía a KOIPE, a BEGHIN SAY, S.A.. Posteriormente esta Sociedad que más tarde adquirió la práctica totalidad de los activos de su accionista mayoritario ERIDANIA S.p.A. pasa a denominarse ERIDANIA BEGHIN SAY, S.A.

A finales de 1989 se pone en marcha la reorganización estratégica de actividades en el GRUPO KOIPE, quedando especializado en productos de gran consumo.

En junio de 1989, KOIPE comenzó a cotizar en el sistema electrónico de cotización, y un mes más tarde la Sociedad incrementó su capital social de 3.915 millones de pesetas a 4.307 millones de pesetas.

A comienzos de 1990 la Sociedad aumentó la gama de productos, relanzando el primer aceite de oliva de gran calidad marca SUBLIME e introduciendo en el mercado el primer aceite de orujo de oliva BONOLIVA y la primera mayonesa de aceite de maíz ARTUA, al tiempo que se realizó un importante y exitoso relanzamiento de la margarina ARTUA.

En 1991 KOIPE adquirió el 25% de la Sociedad Elosúa, S.A. a la familia Elosúa incrementándose su participación en 1992 al 37%. En 1994, KOIPE integró completamente a Elosúa, S.A. en su Grupo mediante una ampliación de capital en la que los accionistas de Elosúa cambiaron sus acciones por acciones de KOIPE. Como parte de esta transacción, Alicesa (una sociedad de capital público) pasó a ser accionista de KOIPE. Esta operación hizo del Grupo KOIPE el primer comercializador de aceite de oliva del mundo y le consolidó como el primer operador nacional de aceites envasados.

En los tres últimos años, el Grupo ha continuado centrándose en el negocio de aceites envasados, mediante la adquisición de nuevos activos industriales (Planta de molturación y refinación de Andújar a Cereol, e instalaciones y marcas de Sevilla a Arlesa).

Asimismo, fruto de la orientación estratégica de desarrollo en los sectores de los aceites de oliva y de semillas, se ha procedido al término de 1997 a la venta de la actividad de margarinas.

Por último cabe reseñar que en el presente ejercicio, se ha procedido a una redistribución interna de actividades dentro del Grupo de Sociedades, al objeto de dotarse de una mayor capacidad de gestión en términos de materia prima, así como de una más amplia autonomía en las negociaciones de venta del producto terminado con los clientes.

De esta forma, la Sociedad ACEITES IBERICOS, ACISA, S.A. se ha constituido como central de compras para todas las Sociedades del Grupo, pasando a realizarse la actividad de venta mediante 4 Sociedades, cada una de las cuales se identifica con una cartera de marcas comerciales determinadas, KOIPE, S.A. y ACEITES CARBONELL, S.A. restan como Sociedades industriales y de servicios.

El citado cambio organizativo interno permitirá una mayor transparencia en cada sector de la actividad desarrollada por el Grupo, facilitando en gran medida la implantación del sistema informático de gestión empresarial actualmente en curso.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES

El Grupo Koipe no dispone de plantaciones o cultivos para la obtención de materia prima, la cual es adquirida a los distintos proveedores o agricultores. En lo que respecta a su actividad principal, aceites comestibles, ha de distinguirse:

-Aceites de oliva: la materia prima, aceite de oliva, es comprada a las distintas cooperativas y almazaras independientes.

-Aceites de semillas: la materia prima, pipa de girasol, fundamentalmente es adquirida directamente a los distintos operadores y agricultores para posteriormente proceder, en los centros fabriles del Grupo, a la extracción del aceite mediante distintas técnicas industriales.

Puede indicarse que desde 1991 la Sociedad se ha orientado, como eje principal del negocio, a las actividades de refinación, envasado y comercialización de aceites vegetales comestibles, como lo demuestra la incorporación de la marca de aceite de oliva CARBONELL, líder tanto del mercado interior como de la exportación. También participa en otras actividades dentro del mundo de la alimentación de gran consumo y con importantes sinergias con la actividad principal, como son la elaboración y comercialización de aceitunas, vinagres y salsas.

IV.2.1. Descripción de los productos

Por lo que se refiere a la Sociedad emisora, las principales líneas de actividad son las siguientes:

* *Aceites vegetales comestibles*: en dicha actividad el GRUPO KOIPE ocupa posiciones destacadas, si no de liderazgo, en toda la gama de productos, destacándose por segmentos las marcas siguientes:

- aceite de oliva: .virgen extra: SUBLIME, CARBONELL
.oliva 0,4º/1º: KOIPE, CARBONELL, UCA, GIRALDA, ELOSUA
.orujo de oliva: BONOLIVA, FINOLIVA, REGIO, ARIETE
- aceite de girasol: KOIPESOL, UCASOL, BONSOL, ELOSOL, ARLESOL.
- aceites de maíz: ARTUA.
- aceites de semillas: BORJADOR, VOLADOR.
- * *Aceitunas*: comercializadas bajo las marcas CARBONELL y PERLAS DEL GUADALQUIVIR.
- * *Vinagres*: comercializados bajo las marcas CARBONELL, LOUIT y PROCER.
- * *Salsas*: familia de productos que poco a poco van adquiriendo personalidad dentro del Grupo, y que se comercializan bajo las marcas ARTUA, KOIPESOL, LOUIT y PROCER
- * *Restauración*: bajo marca corporativa SARA se comercializan aceites, salsas y otros productos.

El volumen histórico de las diferentes líneas de actividad del total del Grupo Koipe (nacional y exportación) e incluyendo la actividad de margarinas transmitida el 31.12.97, es el siguiente:

Total Actividades Grupo Koipe - Nacional y Exterior

	Toneladas			Millones de Pesetas		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Aceites	259.304	226.092	305.490	101.031	87.075	88.882
Margarinas	15.447	16.073	15.919	4.054	4.170	4.025
Aceitunas de mesa	6.566	7.062	8.076	3.604	3.503	3.647
Vinagres	10.717	13.113	14.411	1.178	1.373	1.449
Mayonesas	1.458	1.819	1.431	456	469	410
Ketchup	2.241	2.297	2.165	360	373	348
Mostaza	470	524	596	170	184	201
Otros (1)	-	-	-	2.294	3.428	4.351
Total Ventas	296.203	266.980	348.088	113.147	100.575	103.312

(1) incluye principalmente ventas de harina de girasol

Como puede observarse, el incremento en la cifra de ventas del año 1997 respecto a 1996, tiene su origen en la actividad aceites (en concreto por la recuperación del consumo del aceite de oliva ocasionado por una bajada de su precio de venta, consecuencia a su vez de la excelente campaña agrícola 96/97 que se registró en España) y en la actividad de ventas de harina de girasol, que se incluye en el apartado Otros.

IV.2.1.1. Características de la actividad aceites comestibles

IV.2.1.1.1. Aceite de oliva

a) Generalidades

El aceite de oliva es un producto que debe diferenciarse de los demás aceites de origen vegetal, dado que presenta notables diferencias a nivel de producción, precio, características organolépticas, hábitos de consumo y marco normativo aplicable.

b) Mercado en origen

El aceite de oliva se obtiene a partir del prensado de la aceituna, operación que se efectúa en las múltiples almazaras ubicadas en la Unión Europea (España, Italia, Grecia o Portugal), y fuera de la U.E. (Túnez, Turquía, Marruecos). Dichas almazaras pertenecen, por lo general, a cooperativas agrarias o a agrupaciones de productores. Estas venden la mayor parte de su producción a distintos refinadores y/o envasadores y el resto directamente a granel o a través de pequeñas plantas de envasado.

El aceite de oliva no se puede comercializar en España mezclado con otros aceites (por ejemplo, de semillas).

En el mercado español existen varios tipos de aceites de oliva. Cada variedad o categoría se define comercialmente de acuerdo con un reglamento ad hoc de la Unión Europea. Existen las siguientes categorías para los diferentes aceites de oliva en el mercado de origen:

- *Aceite de oliva virgen extra*. Es el aceite de oliva de mayor calidad y de precio más alto. Se obtiene de la primera prensada de la aceituna y sin sufrir ningún otro proceso. El aceite de oliva virgen extra tiene un grado de acidez inferior a 1°.

- *Aceite de oliva virgen*. Se diferencia del virgen extra por su grado más elevado de acidez (inferior a 1,5°); se obtiene también de la primera prensada de la aceituna.

- *Aceite de oliva lampante*. Hay una amplia gama de aceites lampantes, que se diferencian del aceite virgen y del virgen extra, en que deben ser refinados. Este aceite es obtenido de las aceitunas, también por prensado. Su calidad no es suficiente para ser vendido como aceite virgen, por lo que es refinado para eliminar su acidez e impurezas.

- *Aceite de oliva*. El aceite refinado es un líquido transparente sin acidez y con poco aroma, por lo que se le añade aceites virgen extra y/o virgen para mejorar dichos aspectos; de este modo resultan aceites con una acidez que varía de 0 a 1° que reciben la denominación de *aceite de oliva*, y que el mercado clasifica en dos categorías: aceites de 0,4° y aceites de 1°.

- *Aceite de orujo de oliva*. Es un subproducto del aceite de oliva que obligatoriamente debe ser refinado para eliminar su acidez.

c) Comercialización

El aceite de oliva se comercializa para su consumo de las siguientes formas:

* A granel: La venta del aceite de oliva a granel se realiza normalmente por los propios productores (almazaras), realizándose asimismo por intermediarios que han adquirido el

producto, bien a los propios productores, independientes o agrupados en cooperativas, o bien a través de subasta pública.

* *Envasado*: La comercialización se efectúa bajo marcas del fabricante y bajo marcas de la Distribución, esto es, las de los propios revendedores, normalmente cadenas de distribución.

El aceite de oliva no tiene una salida importante en otros usos industriales significativos, a diferencia de los aceites de semillas.

Estos aceites han sido comercializados en el mercado nacional como a continuación se indica:

Aceite de oliva Grupo Koipe - Mercado nacional

	Toneladas			Millones de Pesetas		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Ventas por segmentos de aceite de oliva						
Extra virgen	2.643	2.144	3.688	1.737	1.768	2.237
Oliva puro 1º	29.499	17.283	28.205	15.800	11.668	11.763
Oliva puro 0,4º	88.478	52.419	85.395	48.829	36.536	37.860
Total aceite de Oliva envasado	120.620	71.846	117.288	66.366	49.972	51.860(1)
Otros (granel)	4.466	5.036	6.682	2.152	2.854	2.338(1)
Orujo de Oliva	20.244	17.329	13.731	8.960	8.326	3.826(1)

(1) El conjunto de las ventas de aceite de oliva en el mercado nacional representó en 1997 el 65,3% del total de ventas de aceites del Grupo.

Asimismo, y en lo que respecta al mercado exterior, se indican a continuación las exportaciones de aceite de oliva efectuadas en los cuatro últimos años, cuya evolución se ha visto afectada de idénticas circunstancias que las ventas en el mercado nacional.

Aceite de oliva Grupo Koipe - Mercado exterior

Evolución Volúmenes exportados de aceite de Oliva (en Tm.)	Año 1995	Año 1996	Año 1997	Variación	
				97 vs.96	96 vs.95
Envasado	11.054	9.441	13.967	47,9%	-14,6%
Granel	3.844	4.386	12.941	195,1%	14,1%
TOTAL GRUPO KOIPE	14.898	13.827	26.908	94,6%	-7,2%

La facturación generada en los mercados exteriores alcanzó en 1997 los 13.514 millones de pesetas, lo que representó el 15,2% de la cifra de negocios referida a aceites.

IV.2.1.1.2 Aceites de semillas.

a) Generalidades

Otro grupo de productos dentro del mercado de aceites vegetales es el constituido por los aceites de semillas. Los distintos aceites de semillas presentan características semejantes en cuanto al modo de producción y elaboración, ventas en el mercado y precios, lo que permite un tratamiento conjunto.

Debe aclararse que el consumidor final distingue claramente entre los distintos tipos o clases de aceites de semillas, esto es, el aceite de girasol, maíz o soja (existe incluso aceite de pepita de uva). Por otra parte, los hábitos de consumo favorecen el empleo de aceites de distintas semillas en diferentes áreas geográficas.

Asimismo se constata que el consumo de aceite de semillas en España es, generalmente, de girasol. Ello no obsta a la existencia de un importante mercado de aceite de otras semillas para usos industriales, como por ejemplo el de soja.

b) Producción

El aceite de semillas se obtiene a través de un proceso industrial de trituración y extracción del aceite contenido en distintos tipos de semillas. El aceite crudo resultante de dicha extracción pasa por un proceso de refinación antes de su embotellado.

c) Comercialización

Al igual que en el aceite de oliva, los aceites de semillas se comercializan a granel, normalmente por los operadores a nivel de producción, o envasado, tanto bajo marcas del fabricante como bajo marcas de la Distribución. Se comercializan aceites de una única semilla (aceite de girasol, aceite de maíz), así como aceites elaborados mediante la mezcla de diferentes semillas (girasol y/o soja, y/o pipa de uva, y/o algodón). Un detalle de las ventas de estos productos en los tres últimos años es como sigue:

Aceites de semillas Grupo Koipe - Mercado nacional y exterior

	Toneladas			Millones de Pesetas		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Ventas por categoría de aceite de semillas						
Girasol	87.562	93.332	92.144	13.104	12.779	12.633
Otras semillas	5.622	6.892	5.989	973	1.172	880
Total aceites de semillas						
envasado	93.184	100.224	98.133	14.077	13.951	13.513
Otros (granel)	5.892	17.830	42.748	733	1.611	3.831

Las ventas de aceites de semillas representaron en 1997 el 19,5% del total de facturación de aceites del grupo.

IV.2.1.2. Otros productos

También hemos indicado en el epígrafe IV.2.1 tanto los volúmenes como la cifra de ventas de productos distintos de los aceites en los cuatro últimos años. Teniendo en cuenta las cifras relativas manejadas, damos a continuación una descripción breve de cada una de estas actividades.

a) *Aceitunas de mesa*. Se comercializan tres tipos de aceitunas: verdes, negras y rellenas. Estos productos se envasan bajo marcas CARBONELL y PERLAS DEL GUADALQUIVIR, así como bajo marcas de distribuidor.

b) *Vinagres*. El Grupo comercializa una amplia gama de vinagres que van desde el vinagre común a seis variedades de vinagres especiales. Básicamente la materia prima es el vino. En los vinagres especiales se utilizan diferentes variedades de vino (de Rioja, de Jerez, de sidra) así como diversas esencias (ajo, estragón).

c) *Mayonesa*. Se comercializan diferentes tipos de mayonesa según el aceite utilizado para su elaboración. Estos productos son envasados tanto para el consumo directo como para la venta al sector de la hostelería.

d) *Ketchup*. El Ketchup se produce y comercializa principalmente bajo dos marcas, PROCER y LOUIT. Su composición es variable siendo la materia prima principal el concentrado de tomate.

e) *Mostaza*. Se elaboran y comercializan tanto la mostaza común (amarilla o americana) como la mostaza diáfana. La mostaza tipo americana o amarilla se elabora con la semilla común descascarillada, y la mostaza tipo diáfana con la semilla tipo burdeos sin descascarillar.

IV.2.1.3. Distribución geográfica de la cifra neta de negocio

Se indica a continuación la distribución geográfica de la cifra de negocios del Grupo KOIPE referida igualmente a los tres últimos años.

Ud: Millones de Ptas.y %

	Ejercicio 1997		Ejercicio 1996		Ejercicio 1995		Variación 97 vs.956	Variación 96 vs.95
	Importe	%	Importe	%	Importe	%		
Cataluña-Aragón	15.423	15,0	16.298	16,2	19.458	17,2	-5,4 %	-16,3 %
Levante	10.146	9,8	10.665	10,6	10.861	9,6	-4,9 %	-1,9 %
Andalucía	16.941	16,4	16.802	16,7	17.874	15,8	0,8 %	-6,0 %
Centro	21.874	21,2	22.738	22,6	30.431	26,9	-3,8 %	-25,3 %
Galicia-Asturias	15.015	14,5	14.586	14,5	15.725	13,9	2,9 %	-7,3 %
País Vasco	5.752	5,6	6.037	6,0	7.128	6,3	-4,7 %	-15,3 %
Canarias y otros	1.886	1,8	1.610	1,6	1.697	1,5	17,1 %	-5,2 %
TOTAL NACIONAL	87.037	84,3	88.736	88,2	103.174	91,2	-1,9 %	-14,0 %
Otros países de la UE	8.611	8,3	5.100	5,1	3.980	3,5	68,8 %	28,1 %
América	4.429	4,3	3.943	3,9	3.792	3,4	12,3 %	4,0 %
Asia	1.776	1,7	1.925	1,9	1.071	0,9	-7,7 %	79,7 %
Otros países	1.459	1,4	871	0,9	1.130	1,0	67,5 %	-22,9 %
Total Exportación	16.275	15,7	11.839	11,8	9.973	8,8	37,5 %	18,7 %
TOTAL GRUPO KOIPE	103.312	100,0	100.575	100,0	113.147	100,0	2,7 %	-11,1 %

Como se puede observar, la mayor parte de las ventas se registra en el mercado nacional, aunque la importancia de la exportación es cada vez mayor al estar experimentado una evolución muy favorable. En las ventas de exportación, los mercados de Europa y el resto del mundo tienen un peso similar.

IV.2.1.4. Precios, oferta y demanda

IV.2.1.4.1. Precios

IV.2.1.4.1.1 Aceites

En lo que hace referencia a precios, se indica a continuación la evolución de los mismos en los cuatro últimos años:

Precio medio ptas./litro al consumidor

Evolución Precios Aceites P.V.P.	Año 1997	Año 1996	Año 1995	Variación	
				97 vs.96	96 vs.95
Oliva	409	650	513	-37,1%	26,7%
Orujo	279	482	434	-42,1%	11,1%
Girasol	130	133	141	-2,3%	-5,7%
Relación Oliva/Orujo	1,46	1,35	1,18	8,1%	14,4%
Relación Oliva Girasol	3,15	4,89	3,64	-35,6%	34,3%

Fuente: NIELSEN

De los datos expuestos, se aprecia claramente el gran descenso de los precios de aceite de oliva con relación a los de girasol y otras semillas en 1997.

La confluencia de las malas cosechas 94/95 y 95/96, junto con el incremento del consumo y la imposibilidad de intervención reguladora por parte del FEOGA, provocó que un litro de aceite de oliva de calidad normal que se vendía en el comercio en 1994 a 400 pts., llegase a superar ampliamente las 700 pesetas en 1996. Sin embargo, durante el año 1997, y gracias a la excelente cosecha 96/97, el citado precio volvió a situarse ligeramente por encima de los niveles de 1994.

La política de fijación de precios de la Compañía se basa fundamentalmente en un profundo y continuo conocimiento de los mercados, previendo las posibles fluctuaciones y repercutiendo convenientemente las variaciones en el precio de la materia prima de manera tal que se obtenga en general un nivel de margen proporcional conveniente en función de marcas y calidades.

IV.2.1.4.1.2. Otros productos

Vinagres: Se comercializan bajo las marcas Louit y Procer en nuestro país, siendo la cuota estimada en el mercado interior del 12% (Fuente: estimación propia); y con marca Carbonell en el mercado exterior.

Mostaza: Las mostazas de marca Louit y de marca Procer, aunque representan un 0,2% de la facturación del grupo en 1997 tienen una cuota de mercado estimada en su sector en torno al 15% (Fuente: estimación propia).

Mayonesas: Las ventas del grupo de esta actividad en fase de relanzamiento suponen un 0,4% sobre la cifra total de facturación, siendo la cuota de mercado estimada en el ejercicio 1997 del 2% (Fuente: Nielsen).

Ketchup: Las marcas de kechup Louit y Procer generan un 0,2% de la facturación del grupo, y una cuota estimada en el mercado interior del 7% (Fuente: estimación propia).

Aceitunas: Representan un 3,5% de la facturación total del Grupo, representando un 8% del mercado interior de aceitunas (Fuente: Nielsen). Las marcas son CARBONELL y Perlas del Guadalquivir, que también se comercializan en el exterior. Hay que apuntar que pese al descenso de los precios en el año 1997 por la bondad de la cosecha, la facturación ha sido muy similar a la del año anterior (3.647 millones de pesetas en 1997 frente a 3.503 el año 1996), debido a que el importante aumento del volumen de ventas (8.076 Tm. en 1997 frente a 7.062 Tm. en 1996) ha compensado la mencionada reducción de los precios.

Por último, indicar que la actividad de harinas de girasol (incluida en el apartado Otros), resultante de la venta del subproducto obtenido tras la molturación de la semilla de girasol para la obtención de aceite, alcanza una contribución del 4% en la facturación obtenida por el Grupo en 1997. El incremento de la cifra de negocios de 974 millones de pesetas en 1994 a 2.294 millones de pesetas en 1995 tiene en cuenta la venta a partir de julio de 1995 de la harina fabricada por Andújar en concordancia con la compra de la planta trituradora y de refinación que poseía Cereol (sociedad del Grupo ERIDANIA BEGHIN SAY en Andújar), actividad que está operativa actualmente.

IV.2.1.4.2 Estructura de la Oferta

El Grupo Koipe, merced a la amplia y estructurada gama de marcas comerciales con que cuenta en cartera, está presente en todos los segmentos del producto, circunstancia que le permite mantener una política de defensa de sus volúmenes y márgenes comerciales mediante la producción y comercialización de aceites de gran calidad a su justo precio.

Desde un punto de vista global, la oferta de aceites en España hacia la distribución, se caracteriza por una gran atomización y el gran número de refinadores y envasadores existentes (15 y más de 200 respectivamente) no comparable con el resto de los países de la UE, donde se trata de un sector más homogéneo y concentrado. En lo que respecta a la oferta desde el refinador, ésta no plantea especial relevancia, acomodándose su producción a las coyunturas del mercado.

Esta oferta desde el envasador puede dividirse en dos grupos en función de su “premium price”, entendiéndose por tal el valor adicional que el consumidor paga por la marca en función :

- calidad
- garantía
- imagen

* Marcas / Envasadores con “premium price”

Estos envasadores son los que presentan precios más elevados debido al “premium price” soportado por sus marcas, en base al prestigio de las mismas, a los más altos niveles de inversión publicitaria del sector, las más altas inversiones en maquinarias y equipos, la frecuencia más elevada en la renovación de instalaciones y sobre todo en los estándares de calidad y control de producto, así como en su continua innovación. En algunos casos también envasan marcas de la Distribución a solicitud de algunos clientes.

Este primer grupo comprende a unos 10 envasadores (sobre 200 envasadores), y cuenta con una cuota de mercado alrededor del 65%.

En base a lo anterior, estas empresas trabajan en un segmento de precios bien distinto del resto.

* Marcas / Envasadores sin “premium price”

Este nivel se caracteriza por agrupar a un gran número de medianos y pequeños envasadores. Se caracterizan por sus volúmenes reducidos de venta, la obsolescencia de sus equipos y el nivel de precios más bajo del mercado.

Su oferta la realizan a nivel de pequeñas poblaciones o núcleos urbanos (pueblos e incluso barrios de grandes ciudades). En general, no envasan marcas de la Distribución, incluso en algunos casos sirven como marca de primer precio, siendo éste inferior incluso al de la marca de la Distribución.

Este numeroso grupo de envasadores, cuenta en su conjunto con una cuota cercana al 35%, dependiendo del segmento. Poseen asimismo, una especialización, ya sea por el tipo de aceite ofertado o por los canales donde oferta, ya que muchos de ellos están especializados en hostelería y restauración.

En resumen, puede concluirse que existen dos grupos de empresas oferentes, y que cada una de ellas cubre las distintas necesidades de la distribución y del consumidor.

Esta situación en España no se asemeja a la del resto de los países comunitarios a excepción de Italia, donde no existe un número y atomización tan elevado de envasadores; en dichos países el mercado está más homogeneizado, con un número de empresas oferentes mucho más reducido, y una estructura de oferta más racional, moderna y evolucionada, como se desprende de los siguientes datos:

Nº de Envasadores (Venta al comercio)	
Francia	15
Italia	150
Portugal	35
Grecia	40
España	201
TOTAL UE 5	441
TOTAL UE	500

(Fuente: Estimación propia/Asociación Nacional de Envasadores)

Asimismo, en el resto de países de la UE, las cuotas de mercado de los fabricantes son más elevadas que en el mercado español, nuevamente derivadas de un menor número de envasadores al existir una mayor racionalización del sector.

Se indica a continuación los aspectos más relevantes de la oferta referido a otros productos:

	Competidores Principales	Número de fabricantes en España (Estimación)
Aceitunas	La Española Jolca El Serpis	180
Mayonesas	Agra (Unilever) Kraft Hellman's (CPC) Ybarra	11
Vinagres	LAU Mayador Ybarra	18
Mostaza	Prima Heinz	5
Ketchup	Prima Heinz	5

IV.2.1.4.3. Estructura de la demanda

La distribución comercial se encuentra dividida en varios grupos en función del tipo de negocio y tipo de establecimientos (libre servicio o detallista tradicional).

Una clasificación alternativa a la establecida por NIELSEN podría ser la siguiente:

* Grandes clientes: Almacenistas de gran volumen, Hipermercados y grandes Grupos Sucursalistas.

A este tipo de clientes los fabricantes les aplican, por su volumen y por el ahorro en costes de distribución física (reciben normalmente servicios directos de fábrica), descuentos por cantidad y logísticos. Normalmente este tipo de comercio trabaja en cada segmento con 5 proveedores (fabricantes).

La política comercial que siguen es, en general, la siguiente:

- 2 primeras marcas líderes en margen y en calidad.
- 1 marca intermedia.
- 1 marca de bajo precio.
- 1 marca de la Distribución y/o marca de primer precio, con el precio más bajo de los ofertados.

En cualquier momento, al ser el aceite un producto de gran rotación, lo usan como reclamo importante hacia el consumidor; sería un llamado producto gancho (power item).

* Cientes intermedios: Pequeñas agrupaciones sucursalistas y almacenistas medios.

Por su volumen y sistema de distribución física (distribución indirecta por medio de un almacén intermedio), no reciben los descuentos logísticos.

Este tipo de comercios suele trabajar en sus tiendas con un menor número de proveedores:

- 1 ó 2 marcas importantes como medio de dar prestigio a su comercio, las cuales cuentan con los precios más elevados.
- 1 ó 2 marcas intermedias a un nivel medio de precios.
- 1 marca de la Distribución y/o de primer precio, en el caso de que dispongan de ella, al nivel de precio más bajo.

Al igual que en el caso anterior, siempre existe una oferta de aceite como atracción al establecimiento.

* Cientes detallistas tradicionales: Este tipo de comercio cuenta con menores descuentos comerciales, debido al bajo volumen de compras y al alto coste de distribución física, aprovisionándose normalmente a través de mayoristas o de cash&carry.

Suelen trabajar con 1 o 2 marcas :

- 1 marca importante
- 1 marca de precio económico.

En referencia a la demanda de aceites comestibles en España, se considera una demanda consolidada que sólo se ve alterada con la modificación sustancial del precio de la materia prima. Tal y como se desprende de determinados estudios especializados, en situación de precios estable el reparto de dicha demanda es muy homogéneo, habiendo representado en el atípico año 1996 (por las escasas disponibilidades de aceite de oliva a resultas de una de las peores cosechas que se recuerdan) el 47,4% los aceites de oliva y el 52,6% los aceites de semillas. Durante 1997, y una vez normalizados los precios del aceite de oliva en razón de unas mayores disponibilidades de este producto, éstos han recuperado su tradicional importancia sobre el mercado español de aceites comestibles, habiendo supuesto el 60,1% del total frente al 39,9% de los aceites de semillas.

Esto es así porque los perfiles de los dos grupos de aceites son prácticamente diferentes e incompatibles, por lo que no deben considerarse como sustitutivos.

Es el sabor la principal justificación de consumo del aceite de oliva (72,5%), mientras que en el caso del consumo de aceite de girasol lo es el precio (73,8%).

Otros motivos que ayudan a comprender la polarización del consumo son:

* Aceite de oliva:

- salud (41,0%)

* Aceite de girasol:

- ligero (34,5%)

El consumidor tipo de aceite de oliva es el ama de casa de las zonas metropolitanas, de edad entre 45 y 54 años, y de clase social media-media/alta; mientras que el consumidor tipo de aceite de girasol es el ama de casa que viven en una población de menos de 10.000 habitantes, con una edad inferior a 30 años, y de clase media-media/baja.

El año 1996 ha ratificado en la práctica esta diferenciación entre ambos aceites, ya que en el Grupo Koipe ante una bajada del volumen de aceite de oliva de un 40% el incremento del aceite de semillas no ha sido significativo.

Fuentes: ALEF 96/Asociación Nacional de Envasadores.

IV.2.1.4.4. Concentración de la distribución.

La distribución en el sector tiene características diferenciales según se trate de distribución a granel o embotellado.

a) Granel:

Oliva.- Con carácter general, las almazaras comercializan tres productos: aceite de oliva virgen, aceite de oliva refinable y orujo de oliva.

La distribución del primero se realiza normalmente de forma directa a los envasadores.

Para los demás la distribución se realiza en dos escalones: las almazaras venden a los refinadores, los cuales distribuyen posteriormente a los distintos envasadores el producto, una vez realizada la transformación.

Semillas.- Globalmente, podemos afirmar que los envasadores practican una lógica diversificación de sus fuentes de abastecimiento, sin vincularse a través de acuerdos de tipo exclusivo.

b) Distribución del aceite embotellado.

En lo relativo a la distribución de aceite embotellado, es necesario distinguir cuando la distribución se realiza a través de *marca del fabricante* o de *marca de la Distribución*.

* Marca del fabricante

La distribución física del aceite embotellado con marca del fabricante se realiza mediante almacenes reguladores, bien de los clientes o de sociedades especializadas, que cubren todo el territorio nacional.

La distribución no tiene características específicas que la diferencien de cualquier producto alimenticio de consumo humano.

Tiene interés indicar la tendencia que se observa en cuanto al aumento del poder de compra de determinados establecimientos, lo que se refleja en su importancia relativa creciente como sistema de distribución. Tal es el caso de los supermercados, a través de la creación de centrales de compra, y de los hipermercados.

La distribución a los centros de compras y a los grandes hipermercados se hace directamente fabricante-cliente, dado el mayor volumen y menor dispersión que se alcanza en la distribución a este nivel, y su repercusión directa a nivel de costos.

* Marca de la Distribución

La comercialización a través de las marcas de la Distribución presenta características sustancialmente diferentes, derivadas de la propia naturaleza del producto.

El interés de algunos envasadores para acceder a esta actividad se justifica en la necesidad de aprovechar su capacidad de producción, pero conviene señalar que ni el margen de beneficio, que en este caso es prácticamente el coste marginal, ni el perjuicio que puede causar en las ventas de aceite con marca del fabricante, demuestran indicios de poder de mercado a través de la comercialización de marcas de la Distribución.

Conviene insistir del mismo modo que la capacidad de comercializar marcas de la Distribución no es patrimonio exclusivo de las grandes y medianas marcas de nivel nacional, sino que existen al menos 10 sociedades con capacidad suficiente como para producir este tipo de marcas, haciéndolo así en la actualidad.

Para una mayor concreción, se indica a continuación gráficamente los tipos de canales de distribución, su número y evolución, así como la cuota de mercado que representan tanto a nivel general como específico del GRUPO KOIPE.

TIPO DE ESTABLECIMIENTO	NUMERO			CARACTERISTICAS	Importancia para KOIPE (*)		
	1997	1996	1995		1997	1996	1995
HIPERMERCADOS	285	268	242	Establecimientos en régimen de autoservicio y con superficie de zona de venta superior a 2.500 m ²	28 (36)	31 (37)	42 (40)
SUPERMERCADOS GRANDES	1.244	1.195	1.121	Establecimientos en régimen de autoservicio con 5 o más cajas de salida y con superficie de zona de venta no superior a 2.500 m ²	19 (15)	15 (13)	11 (12)
SUPERMERCADOS PEQUEÑOS	7.543	7.475	7.025	Establecimientos en régimen de autoservicio con 2 o 3 cajas de salida y con superficie de zona de venta no superior a 2.500 m ²	38 (36)	39 (35)	34 (32)
AUTOSERVICIO	16.369	16.411	16.591	Establecimientos en régimen de autoservicio con 1 caja de salida y con superficie de zona de venta no superior a 2.500 m ²	8 (7)	8 (8)	6 (8)
TRADICIONAL	48.607	54.266	56.178	Establecimientos en régimen de despacho tradicional.	7 (6)	7 (7)	7 (8)
TOTAL	74.048	79.615	81.157		100	100	100

(*) Los datos que figuran entre paréntesis representan la importancia de los distintos canales de distribución sobre el total del mercado de aceites envasados en términos de volumen, esto es, unidades vendidas.

Fuente: NIELSEN

Respecto al resto de los productos comercializados por el Grupo no presentan diferencias significativas con la información expuesta.

IV.2.2.Principales inputs de los productos.

Nos referimos en primer lugar a los principales “inputs” con incidencia en el coste final del producto, para a continuación realizar un análisis sobre la política sectorial de las materias primas, finalizando la exposición con una breve referencia a las fuentes de aprovisionamiento.

IV.2.2.1. Principales “inputs” con incidencia en costes

Al tratarse de una empresa comercial, se describen a continuación los principales inputs con incidencia en el coste final del producto, y su evolución en los tres últimos años.

Ud: Millones de Ptas.y %

	Ejercicio 1997		Ejercicio 1996		Ejercicio 1995		Variación 97 vs.96	Variación 96 vs.95
	Importe	% (*)	Importe	% (*)	Importe	% (*)		
Consumo materias Primas y Auxiliares	80.176	75,9	81.400	78,6	92.242	78,8	-1,5 %	-11,8 %
Gastos de Personal	6.191	5,8	6.198	6,0	6.950	5,9	-0,1 %	-10,8 %
Servicios Profesionales y Otros	3.712	3,5	3.416	3,3	4.891	4,2	8,7 %	-30,2 %
Transportes	1.978	1,8	1.648	1,6	1.907	1,6	20,0 %	-13,6 %
Publicidad y Propaganda	1.128	1,1	1.017	1,0	1.028	0,9	10,9 %	-1,1 %
Otros Suministros	3.314	3,1	2.957	2,9	2.711	2,3	12,1 %	9,1 %
Amortizaciones	3.925	3,7	1.889	1,8	1.790	1,5	107,8 %	5,5 %
Resultados Financieros Netos Negativos	450	0,4	1.201	1,2	2.209	1,9	-62,5 %	-45,6 %

(*) % sobre Cifra de Ventas + Otros Ingresos de Explotación

Consumo de materias primas y auxiliares. Al tratarse de una empresa comercial la mayor parte del coste del producto final viene representada por el coste de las materias primas.

Las principales materias primas adquiridas por el Grupo corresponden a las distintas variedades de aceite de oliva a granel y a las semillas de girasol. En este capítulo también se incluyen el coste de los materiales auxiliares tales como los envases, etiquetas y tapones entre otros.

En 1996 el incremento de los volúmenes de compra de las actividades de aceites de semillas, margarinas y condimentos así como la de las aceitunas de mesa no permiten compensar la reducción del volumen de compras de las actividades de aceite de oliva en el mercado interior y en el de exportación, debido al descenso del mercado del aceite de oliva como consecuencia de los incrementos de precios. En 1997 pese al incremento de dicho mercado el descenso de precios en origen impide alcanzar las cifras del ejercicio 1995.

Gastos de personal. Los gastos de personal se han reducido en un 11% entre el ejercicio 1995 y el ejercicio 1996, mientras que permanecen estables en 1997. Esto se debe a los reajustes de la plantilla a las necesidades reales del negocio que se realizó a lo largo del ejercicio 1995. Realizados principalmente a lo largo de los ejercicios 1995 y 1996 afectando a la refinería de Andújar y a la administración en general. Este efecto se puede observar en la reducción del 6% en el número de empleados fijos, de 986 en 1995 a 928 en 1996 y a 913 en 1997.

Servicios profesionales y otros. En este capítulo se incluyen los gastos derivados de la promoción en el punto de venta que son facturados por los clientes. La reducción del 30% experimentada en 1996 respecto a 1995 se debe al menor volumen de aceite vendido en ese año. Consecuencia del incremento del volumen de ventas en 1997, el gasto correspondiente a este concepto se incrementa un 9%.

Transportes. En este epígrafe se incluye el gasto por transporte de venta, que corre a cargo del Grupo. La reducción en 1996 de un 14% se debe a un menor volumen de mercancía transportada. En 1997, el aumento de los volúmenes ocasiona un gasto superior en un 20%.

Publicidad y propaganda. En este capítulo se incluye los gastos derivados de las campañas llevadas a cabo en los medios de comunicación. El importe a gastar en cada ejercicio es una decisión de la Dirección del Grupo.

Otros suministros. Dentro de este capítulo figuran los gastos de energía, agua, comunicaciones, estudios y asesoría así como los gastos repercutidos por el Grupo Medeol.

Amortizaciones. Los cargos por amortización se incrementan cerca de un 120%, pasando de 1.790 millones de pts. en 1995 a 3.925 millones de pts. en 1997. Una parte de dichos importes corresponden a la amortización de marcas, consideradas como activo inmaterial. El Grupo amortiza, hasta el año 1996, la mayor parte de sus marcas (CARBONELL y otras) en un periodo de 40 años lo que no estaba conforme con los criterios fijados por el I.C.A.C. Si el Grupo hubiera amortizado las marcas en el periodo recomendado por el

I.C.A.C. (10 años) el gasto por amortización de las mismas se habría incrementado en 1.416 Millones de pesetas, 1.684 Millones de pesetas y 1.690 Millones de pesetas en los años 1994, 1995 y 1996 respectivamente. Y los fondos propios consolidados se habrían reducido en 4.790 Millones de pesetas a 31 de diciembre de 1996.

Sin embargo la sociedad en 1997 ha decidido cambiar el criterio de amortización de las marcas pasando a amortizarlas en 10 años en lugar de los 40 en los que, como se ha mencionado anteriormente, venía amortizandolas hasta 1996. Ello supone una amortización anual de 2.163 millones de pesetas en lugar de los 537 millones de los ejercicios 1995 y 1996.

Por otro lado a fin de cubrir el defecto del correspondiente gasto acumulado de los ejercicios anteriores, la sociedad contabiliza en 1997, una amortización excepcional de dichas marcas por importe de 4.892 millones de pesetas en el epígrafe de gastos extraordinarios de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio.

Para los próximos años, el importe de las dotaciones para la amortización de dichas marcas ascenderá 2.163 millones de pesetas hasta el año 2.001, y 1.358 millones de pesetas para los ejercicios 2.002, 2.003 y 2.004. En el 01.01.2005 las citadas marcas estarán totalmente amortizadas.

Por último, la amortización de los elementos actualizados al amparo del R.D. L 7/1996 en el ejercicio 1997 asciende a 348 millones de pesetas.

Resultados financieros netos. Los gastos financieros se han reducido respecto 1995 debido principalmente a una reducción significativa de la deuda bancaria en 1996, ya que la deuda total neta se redujo de 18.508 Millones de pesetas en 1995 a 3.893 Millones de pesetas en 1996, como consecuencia principalmente de la reducción de las necesidades de fondo de maniobra. En 1997 el cash flow generado ocasiona que se finalice el ejercicio en posición neta de tesorería, dado que los resultados obtenidos son superiores al endeudamiento existente y que las amortizaciones son superiores a las nuevas inversiones realizadas.

IV.2.2.2. Política sectorial

La regulación del sector de las semillas, frutos oleaginosos y de las materias grasas de origen vegetal viene derivada de la incorporación de España a la Comunidad Económica Europea (hoy Unión Europea) en Enero de 1986, con la consiguiente aplicación de la normativa vigente en la U.E.

La base del funcionamiento en la Unión Europea en materia agrícola son las Organizaciones Comunes de Mercados (OCM), en nuestro caso, de Materias Grasas, cuyo Reglamento base es el 136/66 del Consejo de 22 Septiembre de 1966, Reglamento que ha experimentado numerosas modificaciones desde su puesta en marcha, y que en este momento está siendo revisado por la Comisión, habiéndose mantenido encuentros entre los diversos sectores afectados y las Administraciones tanto nacionales como comunitaria.

IV.2.2.2.1. Aceite de Oliva

Desde la incorporación de España y Portugal a la Unión Europea, y después de haberse consumido los importantes excedentes de aceite de oliva español (unas 300.000 Tm.) acumulados durante las campañas previas a la incorporación, en la U.E. ha existido una situación de relativo equilibrio entre producción y consumo, aunque actualmente la tendencia de crecimiento de la producción es superior a la del consumo, como consecuencia de la entrada en plena productividad de nuevas plantaciones de olivar en España. Sin embargo, no debe olvidarse que situaciones de sequía, como fue el caso de la campaña 95/96, se podrían volver a producir, aunque sin duda afectarían en menor medida a las disponibilidades.

La reforma de la Política Agrícola Común (PAC) adoptada por el Consejo de Ministros de la Comunidad Económica en Mayo de 1992 no afectó al aceite de oliva. Explícitamente, se indicaba que “Los principales sectores no afectados por la reforma en esta fase son los del aceite de oliva, el azúcar, las frutas y hortalizas y el vino. Respecto a estos sectores, la Comisión opina que no es oportuno volver a abrir el debate...”. Posteriormente al hacerse público el Acuerdo Blair House, preacuerdo sobre el capítulo agrícola en el marco de las negociaciones de la Ronda URUGUAY-GATT entre Estados Unidos y la Comisión de 20.11.92, se da a conocer el compromiso adquirido por la Comisión de extender la reforma a la OCM de Materias Grasas de 1966, con el objetivo de adaptarla a las condiciones de un futuro acuerdo en el GATT.

La OCM de 1966 tenía como objetivos mantener la renta de los agricultores, incentivar la producción y garantizar a los consumidores el suministro de aceite de oliva a precios razonables, manteniendo un equilibrio entre los precios de este producto y los de los demás aceites vegetales.

Los tres pilares básicos de la actual OCM de Materias Grasas son la fijación de precios de campaña (Precios de Intervención), la Ayuda a la Producción y la Ayuda al Consumo.

Se describen a continuación los conceptos de dichos pilares y posteriormente se recoge en un cuadro comparativo la evolución de los importes de los Precios de Intervención, de la Ayuda a la Producción y de la Ayuda al Consumo.

* Precios de Intervención

El precio básico fijado anualmente por los Organismos Comunitarios es el Precio de Intervención. Este es el precio al que el órgano de Intervención comunitario compra el aceite que los productores le ofrecen, supuesto de que no encuentren salida para su producto en el mercado libre; su función es dar la garantía a los productores de que, a un determinado precio, podrán siempre vender su producto.

Teóricamente, los precios del mercado del aceite de oliva deben moverse alrededor de los Precios de Intervención, aunque en la práctica distintos factores, tales como la disminución del volumen de las cosechas por circunstancias climatológicas o la buena marcha de las exportaciones, han hecho que en las últimas campañas (93/94 hasta diciembre de 1997) el precio del aceite en el mercado libre se sitúe por encima del Precio de Intervención.

La situación en estos momentos es que, con un Precio base de Intervención de 175,16 ECUS/100 Kg., (equivalente a 293,44 Ptas./kg.), el precio del aceite en origen para un aceite normal, sin grandes características, se mueve ahora por debajo de 300 Ptas./kg.

** Ayuda a la Producción*

Es una ayuda que paga la UE a los agricultores en función de la cantidad de aceite de oliva que producen, con el objeto de completarles los ingresos que perciben, bien sea del mercado o de la Intervención, por la venta de sus producciones y garantizarles así un nivel de renta equitativo.

Esta ayuda está sometida a un límite máximo (Cantidad Máxima Garantizada - CMG) para el conjunto de la Unión Europea, que actualmente es de 1.350.000 Tm. Si este límite se supera, se reduce proporcionalmente el importe de la ayuda.

** Ayuda al Consumo*

Es una ayuda que se paga directamente a los envasadores por los aceites envasados, facturados y entregados físicamente a sus clientes; su fundamento radicaba inicialmente en que el precio final del aceite de oliva fuese más asequible al consumidor, acercándolo así, en lo posible, al precio de los aceites de semillas. Las ayudas recibidas por este concepto por el Grupo consolidado fueron de 12.208 Millones de pesetas en 1994, 2.902 Millones de pesetas en 1995, 1.972 Millones de pesetas en 1996 y 2.908 Millones de pesetas en 1997. La reducción de 1995 respecto a 1994 se debió a la disminución de la ayuda por litro envasado, así como el incremento de 1997 respecto a 1996 tuvo su causa en la mayor cantidad de aceite de oliva vendido. La Ayuda al Consumo es considerada sectorialmente a todos los efectos como un menor coste de materia prima.

Propuesta de reforma de la OCM

Como se ha indicado, la Comisión de la Unión Europea ha propuesto reformar la OCM de Materias Grasas. Una de las causas de la propuesta de reforma es que inicialmente esta OCM estaba basada en la situación de una Comunidad integrada por 6 países, muy deficitaria en aceites vegetales, con un consumo elevado y una industria extractora a proteger y potenciar, situación que se vio modificada con la entrada de países como Grecia, Portugal y España.

La reforma de la OCM todavía no se ha llevado a cabo, pero el Comisario de Agricultura y Desarrollo Rural Sr.Fischler ha anunciado su propósito de que una nueva OCM entre en vigor en la campaña 1998/99. El proyecto de reforma, que ya ha sido aprobado por el Colegio de Comisarios y debe pasar al Consejo de Ministros, establece un período transitorio de tres campañas durante las que se seguirá pagando a los agricultores la Ayuda a la Producción en función de la cantidad de aceite de oliva que produzcan, pero suprimiendo los mecanismos de la Intervención y de la Ayuda al Consumo, al tiempo que se aumenta la CMG a 1.562.400 Tm. No obstante, se introduce la novedad del reparto de la CMG en Cantidades Nacionales Garantizadas (CNG), de forma que los agricultores de cada país deberán asumir las reducciones en la Ayuda a la Producción que se deriven de haber sobrepasado su CNG correspondiente.

Durante el citado período transitorio, la Comisión se propone obtener informaciones fiables y uniformes de las superficies de olivar, número de árboles y producciones de todos los Estados miembros productores de aceite de oliva, con el fin de poder establecer una OCM definitiva a partir de la campaña 2001/02. Además, el proyecto de reforma establece que a partir del 31 de octubre del año 2001 los olivos plantados después del 1 de mayo de 1998 no recibirán ayuda alguna derivada de la nueva OCM..

La propuesta de la reforma se basa en el principio de neutralidad presupuestaria, manteniéndose los aproximadamente 2.500 millones de ECUS consignados actualmente para el aceite de oliva en el presupuesto del FEOGA. Se puede afirmar, por tanto, que la OCM que apruebe la Comisión de la Unión Europea no conducirá a una situación que comprometa el suministro de la materia prima que precisa la industria europea para el correcto desarrollo de sus actividades.

Por lo que se refiere a derechos arancelarios, existe en este momento una libertad total para el tráfico de mercancías entre los Estados miembros de la U.E., por lo que la exportación y la importación de aceites de oliva entre dichos Estados no está sometida a arancel de ninguna clase; sin embargo, la producción comunitaria está fuertemente protegida frente a la de países terceros.

Por su parte, la exportación de productos fuera de la Unión Europea está sujeta a las regulaciones de la Organización Mundial de Comercio, en virtud de las cuales cada país importador puede establecer sus propios aranceles de entrada.

**COMPARATIVO PRECIOS Y AYUDAS U.E.CAMPAÑAS 95/96, 96/97
Y 97/98 (1)**

	PRECIOS DE INTERVENCION			
	CAMPAÑA 97/98	CAMPAÑA 96/97	CAMPAÑA 95/96	DIFERENCIA 97/98 vs 96/97
VIRGEN EXTRA	187,24	192,66	198,25	-2,82%
VIRGEN FINO	179,99	185,41	191,00	-2,93%
CORRIENTE	175,16	180,58	186,17	-3,00%
LAMPANTE 1°	164,29	169,71	175,30	-3,19%

AYUDA A LA PRODUCCION			
CAMPAÑA 97/98	CAMPAÑA 96/97	CAMPAÑA 95/96	DIFERENCIA 97/98 vs 96/97
142,20	142,20	142,20	0,00 %

AYUDA AL CONSUMO			
CAMPAÑA 97/98	CAMPAÑA 96/97	CAMPAÑA 95/96	DIFERENCIA 97/98 vs 96/97
12,07	12,07	12,07	0,00 %

(1) Todos los valores están expresados en ECUS/100 Kgrs.

Cambio del ECU A 13.03.98: 1 ecu = 167,525 ptas.

Para calcular los Precios de Intervención se ha tenido en cuenta el coeficiente reductor del 3% consecuencia, en las campañas mencionadas, de la superación de la Cantidad Máxima Garantizada

IV.2.2.2.2. Aceites de semillas

El reglamento esencial, es el ya comentado 136/66/CEE del Consejo con sus posteriores modificaciones.

Como ya se ha señalado, durante el año 1992 se puso en práctica la Reforma de la Política Agrícola Comunitaria (PAC), cuya principal novedad estriba en que el agricultor recibe gran parte de la ayuda comunitaria en función de la superficie sembrada, sea cual fuere la producción o rendimiento obtenido. Esta ayuda fija, que equivale a unos dos tercios del valor total de la producción, va dirigida a la siembra, obteniendo el resto el agricultor por la venta en el mercado libre, donde son los precios del mercado internacional, básicamente, los que dan la cotización.

Esta reforma asentó el cultivo del girasol en España, con unos primeros años en que sin limitación de superficie/ayudas ni exigencia de producción, se llegó a sembrar hasta 2.000.0000 Has. en 1993. Después se ha situado en torno a 1.000.000 Has. para no superar la Superficie Máxima Garantizada (SMG) derivada del Acuerdo Blair House.

Por esta razón , el cultivo y producción en España se han mantenido en estos últimos años entre 1.000.000/1.100.000 Has. y 1.000.000/1.200.000 Tm. de semilla de girasol, a excepción de las dos campañas críticas de sequía (95/96 y 96/97), en las que las cosechas se redujeron a 500.000/800.000 Tm.

La Agenda 2000, en la que se plantea la reforma de la PAC, presenta perspectivas negativas de reducción de los pagos compensatorios, que están siendo contestadas y negociadas en Bruselas por el sector y la Administración española mediante documentación exhaustiva, de forma que se espera conseguir su modificación.

Al igual que ocurre con el aceite de oliva, los intercambios de aceites de semillas entre Estados miembros de la U.E. no están sometidos a derechos arancelarios en base a la total libertad de tráfico de mercancías entre dichos Estados.

IV.2.2.3. Aprovisionamiento materias primas

Las principales materias primas empleadas por el Grupo son el aceite de oliva virgen extra, el aceite de oliva virgen, el aceite de oliva lampante y las semillas de girasol. La materia prima a granel se adquiere principalmente en España, de cooperativas locales y almazaras industriales para el aceite de oliva, y de cooperativas mayoristas y agricultores individuales en el caso de las semillas de girasol. Las compras de aceite de oliva para todo el Grupo están centralizadas. El Grupo tiene un equipo de cinco gerentes de compras, de diez especialistas catadores de aceite de oliva y de cuarenta y tres personas dedicadas al control de calidad.

El proceso de compras del aceite de oliva incluye una preselección de muestras de aceites vírgenes extras, corrientes y lampantes, seleccionados para obtener las necesarias mezclas para los productos terminados y para optimizar la capacidad de utilización de la refinería. Los catadores y el departamento de control de calidad seleccionan los tipos de aceite de

oliva virgen y lampante necesarios y los gerentes de compras se aseguran de la utilización óptima de la refinería. En España el Grupo adquiere aproximadamente el 70% de sus necesidades de aceite de oliva de las cooperativas y el 30% de las almazaras industriales, que procesan las aceitunas adquiridas a los olivereros. Aproximadamente el 90% de las necesidades del aceite de oliva se adquieren en Andalucía. Coyunturalmente, durante los pasados años de escasez en España se necesitó adquirir pequeños volúmenes de otros países productores de aceite de oliva de la Unión Europea, entre los que destacan Italia y Grecia, y de países productores no comunitarios tales como Túnez, Marruecos y Turquía. El Grupo procura que estas compras sean las menores posibles.

Las semillas de girasol son adquiridas normalmente en España directamente, bien de agricultores-cooperativas, bien de almacenistas-mayoristas. Sin embargo en 1996, como consecuencia de la reducida cosecha aproximadamente el 28% de las necesidades de semilla de girasol tuvo que ser adquirido en el extranjero, principalmente en Rusia, Argentina y Ucrania. Las compras de semillas en el exterior son realizadas a compañías internacionales especializadas. El Grupo no toma compromisos ni posiciones de compra excesivamente largos con estos proveedores, debido a las posibles evoluciones del mercado internacional a lo largo de una campaña.

Las escasas cosechas de aceitunas de los años 1994/95 y 1995/96 causadas por la sequía ocasionaron un incremento significativo en el precio de la materia prima en 1995 y 1996. Los precios del aceite de oliva lampante se incrementaron de una media de 384 pesetas por kilo en 1994 a 458 pesetas por kilo en 1995 y a un máximo de 600 pesetas por kilo en 1996. Durante 1997, y como consecuencia de la normalización de las disponibilidades de aceite de oliva por la buena cosecha 1996/97, la media del precio de aceite de oliva lampante se redujo a 330 pesetas por kilo. En los meses transcurridos de 1998, el precio se ha situado alrededor de las 260 pesetas por kilo.

Se describen a continuación los datos relativos a producción/consumo generados en los cinco últimos años.

PRODUCCION Y CONSUMO DE ACEITES EN ESPAÑA LOS CINCO ULTIMOS AÑOS

	PRODUCCION (1)					CONSUMO (2)				
	1998/97	1996/97	1995/96	1994/95	1993/94	1997	1996	1995	1994	1993
Aceite de Oliva	904	947	323	481	551	436,2	302,2	418,3	472,4	480,3
Aceite de Semillas	430	340	220	400	450	289,4	335,9	334,3	331,2	329,9

- (1) Las campañas de aceite de oliva comienzan en noviembre y finalizan en octubre. Las campañas de aceites de semillas comienzan en julio y finalizan en junio. Datos en miles de toneladas.
- (2) Los datos de consumo corresponde a años naturales. No incluyen usos industriales. Datos en miles de litros.

Fuente: C.O.I./MAPA/Asociación Nacional de Envasadores / Elaboración propia.

IV.2.2.3.1. Política de compras

La política de materia prima se establece en función de factores como la cosecha, las necesidades de consumo y las producciones estimadas, y se practica bajo la premisa de evitar cualquier tipo de especulación y en línea con los cánones habituales de cualquier política de compras.

Para ilustrar la casuística que se deriva del acopio de aceite de oliva convendría señalar:

- La cosecha de oliva tiene carácter anual y la producción mundial se circunscribe a la cuenca mediterránea.
- Las nuevas técnicas de cultivo (plantaciones en hilera, riego por goteo, etc.) proporcionan una mayor uniformidad de cosechas.
- El organismo oficial, FEOGA, se convierte en un mecanismo regulador de los precios de mercado, garantizando a los productores unos precios mínimos, sirviendo de clara referencia a la posición de los mismos.

En cuanto al acopio de semillas oleaginosas, se considera prioritaria la compra de semilla nacional, siguiendo con atención la evolución del exterior, tanto para intercalar compras de importación si sus precios son atractivos como para poder continuar adquiriéndola cuando la nacional se agota.

Lógicamente, si la cosecha en España es abundante, la mayor parte del acopio es de carácter nacional.

IV.2.2.3.2. Mercados derivados y de futuros

Ni en aceite de oliva ni de girasol existen en la actualidad mercados de futuros. El haba de soja sí está cotizada en las Bolsas Internacionales de Materias Primas, si bien la Sociedad no acude a dichas fuentes de suministro, habida cuenta del aprovisionamiento residual que de esta materia prima se realiza.

IV.2.2.3.2. Coberturas de cambio

Coyunturalmente y en función de la situación de los mercados monetarios y de la importancia de las operaciones, se acude a asegurar los cambios de divisas a efectos de minimizar los riesgos de cambio.

Se incluye información adicional en el apartado IV.3.7 siguiente.

IV.2.3. Principales centros de actividad

La relación de centros donde el Grupo KOIPE desarrolla su actividad es la siguiente:

PLANTAS INDUSTRIALES

SITUACION	ACTIVIDAD	REGIMEN
Andújar (Jaén)	Envasado aceites; molturación de semillas y refinación aceite de semillas.	Propiedad
Alcolea (Córdoba)	Envasado aceites y vinagres; fabricación salsas; y refinación aceite de oliva.	Propiedad
Osuna (Sevilla)	Molturación semillas.	Propiedad
San Sebastián	Envasado aceites.	Propiedad
Alcalá de G. (Sevilla)	Aceitunas.	Propiedad
Pilas(Sevilla)	Aceitunas.	Propiedad

DELEGACIONES

SITUACION	ACTIVIDAD	REGIMEN
Alicante	Servicios comerciales	Arrendamiento
Barcelona	Servicios comerciales	Propiedad
Bilbao	Servicios comerciales	Arrendamiento
Madrid	Servicios comerciales	Propiedad/Arrendamiento
Málaga	Servicios comerciales	Arrendamiento
Oviedo	Servicios comerciales	Arrendamiento
San Sebastián	Servicios comerciales	Propiedad
Santiago de Compostela.	Servicios comerciales	Propiedad/Arrendamiento
Sevilla	Servicios comerciales	Arrendamiento
Valencia	Servicios comerciales	Arrendamiento
Valladolid	Servicios comerciales	Arrendamiento
Vigo	Servicios comerciales	Arrendamiento
Zaragoza	Servicios comerciales	Arrendamiento
Las Palmas de G.C.	Servicios comerciales	Arrendamiento

Independientemente de los centros fabriles, han de destacarse los ubicados en San Sebastián y Madrid, lugares donde radican la sede social y oficinas centrales respectivamente, con edificios en propiedad.

La Compañía refina, y envasa aceite de oliva; moltura, refina y envasa aceite de girasol, y produce y empaqueta otros productos como: vinagre, aceitunas, mayonesa, ketchup y mostaza en las seis plantas que tiene a lo largo del territorio nacional. Las producciones de aceite de semillas y de aceite de oliva se realizan en las plantas de Andujar y Alcolea en Andalucía.

La planta de Andujar se dedica fundamentalmente a la extracción y refinación de aceite de girasol y envasado tanto de aceite de oliva como de girasol, mientras que la planta de Alcolea se dedica a la preparación, refinado y envasado de aceite de oliva, envasado de girasol así como la fabricación y envasado de vinagres, mayonesas, mostazas y ketchup.

KOIKE disponía asimismo de una planta de fabricación de margarinas en Pamplona, que fue vendida al venderse dicha actividad con efecto 31.12.97.

Producción en la planta de Alcolea (Córdoba):

Como ya hemos comentado, la planta de Alcolea realiza una parte importante de la actividad del Grupo en lo que se refiere al refinado y envasado de aceite de oliva.

La planta se encuentra dividida en dos secciones: la primera se utiliza para el almacenaje de materias primas, el refinado de aceite de oliva, la producción y envasado de salsas; y la segunda sección incluye la preparación del empaquetado de los productos, las líneas de envasado de oliva y de girasol, el almacén de productos terminados y la productora de botellas de plástico que alimenta directamente a la línea de envasado.

Producción en la planta de Andújar (Jaen):

La planta de Andújar se dedica a la extracción y refinación de aceites de girasol y semillas, así como al envasado de aceite de oliva. Tiene una capacidad de extracción de 750 toneladas/día de aceites de girasol y semillas así como una capacidad de refinado de 400 toneladas/día.

Las instalaciones de Andújar se componen de: una zona de recepción y almacenaje de semillas, una planta integrada de extracción y refinado de aceites, una zona de almacenaje de harinas (subproducto de la extracción), así como una bodega de aceites tanto de semillas como de oliva, que alimentan a las diferentes líneas de envasado. Además existe un almacén de productos terminados y una planta dedicada a la fabricación de botellas de plástico que van a ser posteriormente utilizadas en la planta de envasado.

Producción en Pilas y Alcalá de Guadaira (Sevilla):

Estas plantas se dedican al calibrado, a la selección y empaquetado de las aceitunas de mesa con destino tanto el mercado nacional como el de exportación.

Producción en Osuna (Sevilla):

Esta planta se dedica exclusivamente a la extracción de aceite de girasol.

Comercialización:

La comercialización de los productos se realiza desde las diferentes delegaciones. La Compañía tiene cinco equipos de ventas basados en las 14 delegaciones (oficinas comerciales), así como cinco filiales internacionales localizadas en Brasil, Holanda, Reino Unido, los Estados Unidos y Portugal, y más de un centenar de distribuidores en el mercado exterior.

Sede Central:

En San Sebastián se encuentran la Presidencia, el Departamento Jurídico, la Dirección Administrativa-Financiera y la de Recursos Humanos y Organización. En este centro se ubica la sede social del Grupo.

En Madrid, se encuentra la Dirección General junto a las Direcciones Comerciales, de Marketing, de Exportación, Informática, Administración de Ventas, Control de Gestión Comercial y de Créditos y Cobros.

CAPACIDAD DE PRODUCCION

POR PLANTAS : año 1997

SITUACION	CAPACIDAD	GRADO DE UTILIZACION		
		1995	1996	1997
San Sebastián	13 Mill.litros	92%	85%	85%
Andújar	200 Mill.litros	82%	60%	75%
Alcolea (aceites)	160 Mill.litros	70%	54%	75%
Alcolea (salsas)	12 Mill.litros	50%	54%	60%
Pilas / Alcalá de G.	10 mil Tm.	70%	70%	70%

POR PRODUCTOS

PRODUCTO	PROCESO	AL 31 DICIEMBRE 1997
Oliva	Refinado (Toneladas 24h)	400
Semillas	Extracción (Toneladas 24h)	1.100
	Refinado (Toneladas 24h)	400
Oliva y Semillas	Envasado (Litros 8h)	1.200
Salsas	Producción (Toneladas 8h)	65
	Envasado (Toneladas 8h)	35
Vinagre	Producción (Miles litros 8h)	15,5
	Envasado (Miles litros 8h)	58,0

IV.2.4. Cuotas de mercado

En referencia a la actividad principal de la Sociedad, se incluyen a continuación la evolución del mercado nacional de aceites envasados y la cuota de participación en el mismo del Grupo KOIPE, y en cuadro a parte las cuotas de mercado de los 15 principales envasadores, así como su evolución en los cuatro últimos años.

IV.2.4.1 Mercado Interior

El Grupo Koipe alcanzó en 1997 una participación del 30,9% sobre el total del mercado interior en Aceite de Oliva, mientras que en aceite de girasol obtuvo una participación del 35,1%. Es líder absoluto en el mercado de los aceites comestibles en nuestro país, en ambos tipos de aceites; oliva y semillas. El Grupo posee las marcas de mayor volumen y prestigio tanto en aceite de oliva: CARBONELL Virgen Extra, CARBONELL 0,4º y KOIPE Sabor, como en aceite de girasol: KOIPESOL.

En Aceite de Oliva el competidor más cercano es Unilever, con una participación del 9,2% del mercado (principalmente con su marca La Masía), mientras el segundo competidor es aceites Toledo (produciendo marcas de la distribución y con la marca propia Dintel) con una participación de mercado del 7,0%.

En aceite de semillas, el Grupo tiene como competidores de mayor importancia a Borges-Pont y a Cargill, con las respectivas principales marcas Borgesol y Saflor; la cuota de mercado en el total de cada uno de ellos es, respectivamente, de un 8,2% y de un 8,1%.

De los 15 primeros envasadores de aceites, que en 1997 tenían una participación del 80,1%, el grupo Koipe supone el 40%.

A nivel general, el Grupo como envasador de aceites comestibles ha mantenido su cuota de mercado en torno al 30% durante los últimos ejercicios, superando el 32,6% en 1997.

IV.2.4.2 Mercado Exterior

Las exportaciones principales que lleva a cabo el Grupo se centran principalmente en el aceite de oliva.

El aceite de oliva representa aproximadamente un 3.2% de la producción mundial de aceites vegetales comestibles, y un 3.3% del consumo de aceite en volumen. Dadas las condiciones climáticas necesarias (peculiar mezcla de luz, agua y calidad de terreno), los olivos crecen fundamentalmente en las regiones de la cuenca mediterránea.

Nuestro país es el mayor productor y consumidor de aceite de oliva en el mundo. En 1997 se produjo el 36% del aceite de oliva mundial así como el 52% de la producción Europea. Los siguientes mayores productores de aceite de oliva son Italia y Grecia con una cuota del 15% cada uno de ellos sobre la producción total mundial.

En la unión Europea se produjo el 70% del total mundial, repartiéndose el 30% restante entre otros países mediterráneos como Túnez, Turquía, Siria, , Marruecos y Argelia.

EVOLUCION DEL MERCADO NACIONAL DE ACEITES ENVASADOS

MERCADO INTERIOR DE ACEITE ENVASADO (Envases hasta 25 litros)

Ud.Millones de Litros y%	EJERCICIO 1995		EJERCICIO 1996		EJERCICIO 1997		% VARIACION	
	VOLUMEN	%	VOLUMEN	%	VOLUMEN	%	96/95	96/97
TOTAL MERCADO ACEITE DE OLIVA	418,5	54,1	302,2	44,2	436,4	55,0	-27,8	44,4
GRUPO KOIPE	139,8	60,5	90,3	47,0	134,8	57,0	-35,4	49,3
TOTAL MERCADO ACEITE SEMILLAS	354,8	45,9	381,2	55,8	356,6	45,0	0,6	-10,5
GRUPO KOIPE	91,4	39,5	101,9	53,0	101,6	43,0	11,5	-0,3
TOTAL MERCADO ACEITE ENVASADO	773,3	100,0	683,4	100,0	793,0	100,0	-14,0	13,2
GRUPO KOIPE	231,2	100,0	191,8	100,0	236,2	100,0	-16,9	23,0

VENTAS BAJO MARCA

CUOTA MERCADO (envases hasta 5 litros comercializados por la Distribución) DEL GRUPO KOIPE POR SEGMENTO

	EJERCICIO 1995		EJERCICIO 1996		EJERCICIO 1997		% VARIACION CUOTA	
	IMPORTANCIA	CUOTA	IMPORTANCIA	CUOTA	IMPORTANCIA	CUOTA	95/96	96/97
ACEITE DE OLIVA	60,6%	33,4%	47,1%	29,9%	57,1%	30,9%	-10,6%	3,4%
- Virgen		5,7%		5,7%		7,4%	0,0%	29,8%
- 0,4° + 1°		36,9%		34,7%		35,9%	-6,0%	3,5%
- Orujo oliva		35,2%		28,3%		23,6%	-19,6%	-16,6%
ACEITE DE SEMILLAS	39,4%	27,2%	52,9%	30,2%	42,9%	35,1%	11,1%	16,2%
- Girasol		25,4%		28,1%		39,3%	10,6%	39,9%
- Maíz		52,1%		62,1%		63,4%	19,2%	2,1%
- Varias Semillas		16,2%		14,4%		13,3%	-11,1%	-7,1%
TOTAL ACEITES	100,0%	30,7%	100,0%	30,1%	100,0%	32,6%	-1,9%	8,3%

FUENTE: ASOCIACION NACIONAL ENVASADORES

CUOTA DE PARTICIPACION DE LOS 15 PRIMEROS ENVASADORES DE ACEITE

	ACEITE DE OLIVA			ACEITE DE SEMILLAS			TOTAL ACEITES		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997	1995	1996	1997
GRUPO KOIPE	33,4	29,9	30,9	27,2	30,2	35,1	30,7	30,1	32,6

GRUPO UNILEVER	10,4	9,6	9,2	4,1	3,5	3,7	7,6	6,4	7,0
ACEITES TOLEDO, S.A.	5,7	6,0	7,0	6,6	5,5	5,2	6,1	5,7	6,3
COOSUR	6,8	6,1	5,7	6,3	6,8	4,9	6,6	6,4	5,4
AGRIBETICA, S.A.	2,1	4,6	7,3	1,5	2,8	2,0	1,8	3,7	5,2
BORGES-PONT, S.A.	2,7	3,4	2,7	4,4	5,3	8,2	3,5	4,4	4,9
ACEITES DEL SUR	4,4	3,5	4,8	2,5	2,7	1,8	3,6	3,1	3,6
CARGILL, S.A.	0,2	0,1	0,1	6,3	6,7	8,1	2,9	3,6	3,3
MUELOLIVA	1,9	1,8	2,2	2,7	3,0	3,1	2,2	2,5	2,5
HIJOS DE YBARRA, S.A.	2,0	2,3	3,2	0,0	0,1	0,5	1,1	1,1	2,1
COREYSA	3,1	3,1	1,9	2,0	1,7	1,4	2,6	2,3	1,7
ACEITES MONTERREAL	1,9	1,9	1,3	2,1	2,0	2,2	2,0	1,9	1,6
HNOS.AYALA	0,2	0,3	0,7	0,8	2,1	2,8	0,9	1,3	1,6
OLILAN	0,8	1,1	0,9	1,0	1,8	2,0	0,9	1,5	1,3
ACEITES MANZANO, S.A.	0,6	0,7	0,6	1,1	1,6	1,7	0,8	1,1	1,0
TOTAL 15 PRIMEROS	76,2	74,3	78,4	68,4	75,8	82,6	73,2	75,1	80,1
RESTO DE ENVASADORES	23,8	25,7	21,6	31,6	24,2	17,4	26,8	24,9	19,9
TOTAL MERCADO INTERIOR	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FUENTE: ASOCIACION NACIONAL ENVASADORES (Envases hasta 5 litros)

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1. Política de Subvenciones de la Unión Europea

Como ya se ha indicado en la Introducción del presente Folleto, la Comisión Europea está actualmente revisando la estructura de sus subvenciones al sector del aceite de oliva. La Comisión ha aprobado una reforma transitoria que deberá entrar en vigor el 1 de noviembre de 1998 si es aprobado por el Consejo de Ministros de Agricultura y será vigente hasta octubre del año 2001.

La regulación transitoria suprime la Ayuda al Consumo y los envasados de aceite de oliva, subvenciones hoy ya muy reducidas a nivel unitario y sin efecto significativo sobre los precios, y elimina asimismo el sistema de almacenamiento público (Intervención) sustituyéndolo por un sistema de almacenamiento privado. Por otra parte, establecerá un sistema de cantidades nacionales garantizadas que limita las subvenciones destinadas a los productos de aceitunas. Sin embargo esta nueva estructura, que como se indica es transitoria, no debe afectar a la calidad, cantidad y coste del aceite disponible para KOIPE. En definitiva, no se prevé que la reforma de la OCM vaya a afectar de modo relevante a los negocios del Grupo KOIPE.

IV.3.2. Competencia

La competencia en los sectores en los que opera la Sociedad se basa principalmente en la calidad del producto, el reconocimiento de la marca por los consumidores, la disponibilidad del producto y el precio.

Durante los últimos diez años, los hipermercados y otras grandes superficies han incrementado su cuota en el mercado de distribución de alimentos. Estos establecimientos ofrecen habitualmente una gama de productos con marca propia. No obstante, la Sociedad ha venido desarrollando su actividad satisfactoriamente a nivel de resultados y de cuotas de mercado en el marco descrito, lo cual indica su capacidad de adaptación en entornos competitivos cambiantes.

Por otra parte, ERIDANIA BEGHIN-SAY integra a otras empresas del sector de los aceites vegetales comestibles a nivel internacional, sin que ello suponga limitación de la expansión internacional de KOIPE.

IV.3.3. Grado de estacionalidad del negocio

Dada la característica de “gran consumo” de los productos comercializados por el emisor, su actividad no se ve alterada por grados de estacionalidad alguno.

En referencia al aceite de oliva, no se ha observado, con carácter regular, ningún grado de estacionalidad en su consumo ni de sus posibilidades de suministro, de forma que no se cree que haya un impacto material de estacionalidad en su negocio operativo. No obstante lo anterior, podría considerarse que los meses de febrero, mayo y septiembre son tradicionalmente los meses de mayores ventas.

Sin embargo, debido a la recolección de la cosecha que se realiza de octubre a febrero, se genera un efecto estacional en lo que afecta al endeudamiento de la compañía. Por esta razón al final del ejercicio se genera un endeudamiento superior al medio del ejercicio.

Por su naturaleza el negocio de las aceitunas está también relativamente afectado por la cosecha de olivas del ejercicio.

En lo que se refiere al aceite de girasol, y al resto de productos, no se detecta efecto alguno de estacionalidad.

IV.3.4. Patentes y marcas

La tecnología del sector está abierta, no habiendo restricción, patentes o niveles de know-how que dificulten la implantación y desarrollo de nuevas industrias en el sector.

El Grupo mantiene una política estricta de defensa de sus marcas y gráficos comerciales, registrándose las mismas en diversas clases y distintos países, asegurando de esta forma una mayor protección integral a uno de los activos más estratégicos del negocio.

Se detallan a continuación las principales marcas comercializadas por el GRUPO KOIPE con anterioridad a la integración de ELOSUA, las cuales son explotadas en régimen de propiedad.

KOIPE	aceite de oliva
GIRALDA	aceite de oliva
SUBLIME	aceite de oliva virgen extra
UCA	aceite de oliva
KOIPESOL	aceite de girasol y mayonesa
UCASOL	aceite de girasol
BORJADOR	aceite de semillas
BONOLIVA	aceite de orujo de oliva
ARTUA	aceite de maíz y mayonesa

La valoración de las mencionadas marcas, de propiedad del GRUPO KOIPE con anterioridad a la integración de ELOSUA, ascendió a 19.164 millones de pesetas, según estudio realizado por un experto independiente, INTERBRAND, en 1993. Esta valoración no figura en el Inmovilizado por no haber sido adquiridas a título oneroso.

En lo que a las marcas procedentes del GRUPO ELOSUA hace referencia, las principales marcas que se han integrado son las siguientes:

CARBONELL	aceite de oliva y aceitunas
ELOSUA	aceite de oliva
MEZQUITA	aceite de oliva virgen
FINOLIVA	aceite de orujo de oliva
BONSOL	aceite de girasol
ELOSOL	aceite de girasol
LOUIT	vinagres, salsas y mostaza
PROCER	vinagres, salsas y mostaza
SARA	restauración

La valoración de estas últimas marcas, provenientes de ELOSUA, efectuada por el experto independiente, INTERBRAND, en 1995, asciende a 23.222 millones de pesetas.

El valor residual en el Inmovilizado pendiente de amortizar a 31.12.97 es de 12.725 millones de pesetas.

IV.3.5. Investigación y desarrollo

Las actividades de investigación y desarrollo no poseen gran importancia en la actividad desarrollada por el Grupo. En la práctica, su influencia se reduce a una racionalización de procesos con vistas a un ahorro de costes.

IV.3.6. Litigios, arbitraje

La Sociedad Emisora no está ni ha estado incurso en ningún litigio o arbitraje, cuyo resultado puede o pudiera afectar de forma significativa a la situación financiera o al desarrollo de su actividad.

IV.3.7. Interrupción de actividades

La actividad de la Sociedad no ha sufrido ninguna interrupción significativa desde el momento de su constitución.

IV.3.8. Condiciones climáticas

La actividad del Grupo KOIPE en 1995 y 1996 se vio afectada por excepcionales condiciones climáticas adversas. La larga sequía en España produjo una reducción significativa de las cosechas de aceitunas en las campañas 1994/95 y 1995/96. La escasez en el suministro de aceite de oliva causó un incremento en los costes de la materia prima con traslado directo a los precios de venta al público. Es evidente la existencia de una correlación entre los precios del aceite de oliva y su volumen de consumo. Durante el período mencionado anteriormente se observó una reducción en las compras llevadas a cabo por los consumidores finales cuando el precio de venta alcanzó ciertos niveles. Se considera que el precio de venta del aceite de oliva en el futuro se mantendrá por debajo de este nivel.

El Grupo estima que el efecto de condiciones climáticas adversas sobre las cosechas futuras de aceitunas podrán ser mitigadas por el incremento observado en la superficie total plantada, por el incremento del rendimiento en las explotaciones, por el aumento de las zonas de regadío dedicadas a los olivos y por el aumento de la producción fuera de España.

IV.3.9. Riesgo de tipo de cambio

El Grupo ha llevado a cabo operaciones de venta y de compras con terceros localizados fuera de España y en los que el Grupo recibe y hace pagos en moneda extranjera. Las variaciones en el valor de estas monedas no ha afectado significativamente en los resultados operacionales del Grupo durante los últimos años. Las ventas netas del Grupo derivadas de las exportaciones representaron aproximadamente el 8,8%, el 11,8% y el 15,7% de sus ventas totales consolidadas de 1995, 1996 y 1997.

El siguiente cuadro muestra los flujos en moneda extranjera que la Sociedad ha mantenido durante el ejercicio 1997.

	EXPORTACIONES EN MONEDA EXTRANJERA	IMPORTACIONES EN MONEDA EXTRANJERA
FLUJOS TOTALES	10 Millones de Francos Franceses 50 Millones de USA \$ 13 Millones de Florines Holandeses	18 Millones de USA \$
PORCENTAJE DE COBERTURA	70%	80%

Los flujos de Exportaciones corresponden fundamentalmente a ventas al exterior de aceite de oliva y los de las importaciones, prácticamente en su totalidad, a compras de pipas de girasol en el mercado internacional.

IV.4. INFORMACIONES LABORALES

IV.4.1. Evolución del personal empleado

En 1997 los gastos de personal fueron de 6.191 Millones de pesetas, lo que supone una reducción frente a 1996 del 0,1%. Dicho descenso viene motivado fundamentalmente por los reorganizaciones estructurales que reducen progresivamente el número de trabajadores.

Se indica a continuación la evolución de la plantilla a nivel consolidado del GRUPO KOIPE, y ello durante los cuatro últimos ejercicios.

EVOLUCIÓN PLANTILLA: 4 ÚLTIMOS AÑOS

KOIPE	1997		1996		1995		1994	
	FIJOS	EVENTUALES	FIJOS	EVENTUALES	FIJOS	EVENTUALES	FIJOS	EVENTUALES
DIRECTIVOS	11	-	14	-	13	-	13	-
MANDOS	85	-	106	-	101	-	67	2
EMPLEADOS	125	2	145	8	148	6	118	10
OPERARIOS	174	8	184	14	228	5	183	6
TOTAL	395	10	449	22	490	11	381	18

RESTO GRUPO

DIRECTIVOS	12	-	9	-	6	-	21	-
MANDOS	119	2	102	2	97	5	166	7
EMPLEADOS	153	11	134	12	150	14	263	49
OPERARIOS	234	163	234	136	243	132	337	1.121
TOTAL	518	176	479	150	496	151	787	1.177

GRUPO KOIPE

DIRECTIVOS	23	-	23	-	19	-	34	-
MANDOS	204	2	208	2	198	5	233	9
EMPLEADOS	278	13	279	20	298	20	381	59
OPERARIOS	408	171	418	150	471	137	520	1.127
TOTAL GRUPO	913	186	928	172	986	162	1.168	1.195

No existen definidos planes de reestructuración concretos ni regulaciones de empleo previstos.

Lógicamente, si existe una permanente preocupación por adecuar las estructuras a las necesidades reales del negocio en cada momento.

IV.4.2. Negociación colectiva

En la Sociedad Emisora no existe un Convenio colectivo de Empresa común que sea aplicable a los diversos centros, por lo que se efectúa una negociación individualizada en cada uno de éstos con los respectivos comités de empresa.

Se negocian Convenios de Empresa en los centros de Andújar, Osuna y Madrid mientras que los correspondientes a Alcolea, Pilas y Alcalá de Guadaira se acogen a los convenios sectoriales de las provincias a las que pertenecen (Córdoba y Sevilla).

Las negociaciones que de forma paralela se llevan a cabo con los distintos comités de empresa se desarrollan dentro del primer semestre de cada año y tienen una duración entre tres y seis meses. Hasta la fecha, estas negociaciones se han llevado a cabo en un entorno y en un clima social que pueden considerarse de absoluta normalidad.

El más significativo y representativo de los convenios es el que existe con el personal de Andújar, dado que sirve de referencia obligada no solo a nivel interno (para el resto de los Convenios que afectan al personal del Grupo) sino también para los del sector. Al respecto conviene indicar, que el Convenio aprobado para 1997 fue publicado en el Boletín Oficial de la Provincia de Jaén el 11 de agosto de 1997 por resolución de la Delegación Provincial de la Consejería de Trabajo de la Junta de Andalucía de fecha 16 de julio de 1997.

IV.4.3.Descripción de la política seguida por la sociedad en materia de ventajas al personal y en particular en materia de pensiones.

KOIKE, S.A. tiene establecidas diferentes ventajas sociales para su personal, como complementos en caso de enfermedad y accidentes laborales, seguro colectivo de vida y bolsa de Navidad.

Asimismo se tiene constituido un plan de pensiones a favor de los trabajadores que así lo hayan solicitado, teniendo derecho al mismo aquellos que ostenten una antigüedad superior a 2 años en la Sociedad y tengan la condición de trabajador fijo. El citado plan se halla sujeto a las obligaciones dimanantes de la Ley 8/1987 de 8 de Junio y RD 1307/1988 de 30 de septiembre. Las aportaciones al citado plan tienen el carácter de definidas, realizándose las mismas tanto por el trabajador como por la Sociedad con una periodicidad mensual y en cuantías resultantes de aplicar el 1% al salario bruto mensual.

Las aportaciones son transferidas a una Entidad Gestora independiente, no figurando por tanto en los Estados Financieros de la Sociedad.

Los derechos consolidados de cada partícipe vienen determinados por el Fondo de capitalización que corresponda a cada uno, calculado este último en función de las aportaciones realizadas, directas e imputadas, y las rentas netas generadas por los recursos invertidos.

Los derechos consolidados de los partícipes sólo podrán hacerse efectivos a los efectos de su integración en otro plan de pensiones, o cuando se produzca el hecho que dé lugar a la prestación.

En el caso de ACEITES CARBONELL, S.A. no existe plan de pensiones u obligaciones similares, a nivel Grupo. Si existe, sin embargo, un fondo para cubrir los compromisos que un día se efectuaron con algunos empleados que se jubilaban.

Se trata por tanto de un Fondo interno heredado de CARBONELL con anterioridad a la entrada de KOIKE en la gestión de dicha Compañía. Este Fondo dejó de admitir beneficiarios a mediados de la década de los 80.

La valoración financiera de la suficiencia del mencionado Fondo, destinado a cubrir las obligaciones de pensiones de jubilación adquirida con el personal pasivo, corre a cargo de expertos actuarios independientes.

Desde el punto de vista contable, el Fondo se encuentra totalmente provisionado.

El número actual de beneficiarios es de 125, con un promedio de edad de 80 años y una pensión media anual de 137.037 pesetas.

Al 31.12.97 el importe del citado Fondo ascendió a 147.245.893 pesetas.

IV.5 POLITICA DE INVERSIONES

IV.5.1. Inversiones realizadas

Durante los dos últimos ejercicios cerrados, el desglose de inversiones de la Sociedad Emisora ha sido el siguiente:

INVERSIONES (en Millones de pesetas)

	1997	1996	1995	Variación 97 vs. 96	Variación 96 vs. 95
Inmovilizado Material	870	1.566	2.088	- 44,4	- 25,0
Inmovilizado Inmaterial	72	310	19	- 76,8	--
Inmovilizado Financiero	--	12	784	--	--
Publicidad (contabilizado en gastos)	1.128	1.017	1.028	+ 10,9	- 1,1

IV.5.2. Inversiones en curso

En el presente ejercicio se prevén unas inversiones en el entorno de 1.800 millones de pesetas anuales, dirigidas principalmente a la mejora y actualización de los procesos industriales, y en menor medida a la renovación de los sistemas informáticos.

IV.5.3. Inversiones futuras

Para los próximos años se estiman inversiones anuales del mismo ritmo, 1.800 millones año, al objeto de mantener el liderazgo del sector también en el aspecto tecnológico de nuestra actividad.

IV.6 INFORMACION DEL CAPITULO

La información del presente capítulo se ha emitido referida tanto al emisor, como a su Grupo Consolidado.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO. LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

Se presentan a continuación los estados financieros tanto de la sociedad emisora como del grupo consolidados referidos a los ejercicios 1995, 1996 y 1997.

Habida cuenta de que en los citados ejercicios se han producido variaciones en el perímetro de consolidación, así como determinados cambios en los criterios de contabilización y algunos resultados que pueden considerarse como atípicos, se incluye un último apartado que trata de homogeneizar los resultados de los tres últimos años a la estructura del Grupo al 31 de diciembre de 1997.

V.I. ESTADOS FINANCIEROS DE KOIPE, S.A

:

V.I.I Balance de situación de Koipe, S.A.

Al 31 de Diciembre de 1997 , 1996 y 1995 (en miles de pesetas)

Activo	1997	1996	1995	Pasivo	1997	1996	1995
INMOVILIZADO				FONDOS PROPIOS			
Gastos de establecimiento	108.106	162.159	216.212	Capital suscrito	6.479.911	6.479.911	6.479.911
Inmovilizaciones inmateriales	365.613	320.443	25.840	Prima de emision	22.166.693	22.166.693	22.166.693
Inmovilizaciones materiales	3.714.271	4.176.513	3.124.911	Reserva de revalorizacion	746.270	746.270	685.266
Inmovilizaciones financieras	34.265.907	34.178.262	36.032.046	Reservas	7.965.353	8.027.846	6.392.579
				Resultados de ejercicios anteriores	0	11.358	11.242
	38.453.897	38.837.377	39.399.009	Pérdidas y ganancias - beneficio	3.295.698	1.222.132	2.116.500
ACTIVO CIRCULANTE				Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-1.943.973	0	0
Existencias	196.484	3.492.246	6.066.726		38.709.952	38.654.210	37.852.191
Deudores	9.936.973	8.361.517	14.041.529	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	43.748	41.127	56.148
Inversiones financieras temporales	2.040.516	450.708	335.046	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	569.936	463.936	381.837
Tesoreria	16.341	20.845	72.854	ACREEDORES A LARGO PLAZO			
Ajustes por periodificacion	88.961	11.213	60.086	Deudas con entidades de crédito	85.008	499.136	3.524.899
	12.279.275	12.336.529	20.576.241	Otros acreedores	59.832	33.653	3.750
					144.840	532.789	3.528.649
				ACREEDORES A CORTO PLAZO			
				Deudas con entidades de crédito	813.172	1.942.792	11.970.544
				Deudas con empresas del Grupo	4.141.446	3.625.385	952.172
				Acreedores comerciales	4.811.319	4.251.587	3.757.471
				Otras deudas no comerciales	1.498.759	1.662.080	1.476.238
					11.264.696	11.481.844	18.156.425
TOTAL ACTIVO	50.733.172	51.173.906	59.975.250	TOTAL PASIVO	50.733.172	51.173.906	59.975.250

V.I.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Koipe, S.A.

de los Ejercicios anuales terminados el 31 de Diciembre de 1997 , 1996 y 1995 (en miles de pesetas)

Debe	1997	1996	1995	Haber	1997	1996	1995
GASTOS				INGRESOS			
Reduc. exist. prod. term. y en curso	1.410.617	3.939.456	0	Importe neto de la cifra de negocios	56.500.062	56.748.846	60.235.496
Aprovisionamientos	45.330.138	43.544.392	54.285.812	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	0	2.800.076
Gastos de personal	3.222.625	3.085.403	3.248.341	Otros ingresos de explotación	929.812	803.158	1.311.751
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	959.286	646.783	474.218				
Variación de las provisiones de tráfico	139.476	-207.606	537.555				
Servicios exteriores	4.589.102	4.467.374	4.291.267				
Otros gastos de explotación	79.521	53.622	1.624				
Total gastos de explotación	55.730.765	55.529.424	62.838.817	Total ingresos de explotación	57.429.874	57.552.004	64.347.323
BENEFICIOS DE LA EXPLOTACION	1.699.109	2.022.580	1.508.506				
Gastos financieros y asimilados	722.672	1.173.117	2.086.491	Ingresos de participaciones en capital	2.206.821	523.267	4.203.360
Variación provis. inversiones financieras	2.249	2.263	0	Ingresos de renta fija	209.141	40.993	21.516
Diferencias negativas de cambio	4.431	9.008	8.383	Otros intereses e ingresos asimilados	118.555	300.506	750.562
				Diferencias positivas de cambio	6.664	5.189	1.330
Total gastos financieros	729.352	1.184.388	2.094.874	Total ingresos financieros	2.541.181	869.955	4.976.768
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	1.811.829	0	2.881.894	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	0	314.433	0
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	3.510.938	1.708.147	4.390.400				
Variación provis. inmovilizado	-21.235	146.524	2.147.168	Beneficio en enajenación de inmovilizado	342.308	5.427	1.000
Pérdidas procedentes del inmovilizado	1.347	7.239	1.422	Subv. de capital transf. al resultado del Ejer.	6.382	15.021	11.987
Gastos extraordinarios	13.279	0	0	Ingresos extraordinarios	47.534	0	4.000
Total gastos extraordinarios	-6.609	153.763	2.148.590	Total ingresos extraordinarios	396.224	20.448	16.987
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	402.833	0	0	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	0	133.315	2.131.603
BENEFICIO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS	3.913.771	1.574.832	2.258.797				
Impuesto sobre sociedades	618.073	352.700	142.297				
RESULTADO DEL EJERCICIO	3.295.698	1.222.132	2.116.500				

V.I.3 CUADRO DE FINANCIACION DE KOIPE, S.A. (En miles de pesetas)

Orígenes	1997	1996	1995
Recursos procedentes de las operaciones	3.994.655	2.086.592	4.877.401
Aportac.de accionistas por ampliación de capital			
Subvenciones de capital	9.003		45.516
Otros deudas a largo plazo	85.008	499.136	3.524.899
Impuesto diferido a largo plazo	26.179	29.903	
Impuesto anticipado a largo plazo	16.323		
Enajenación de inmovilizado			
- Inmovilizaciones materiales	117.956	160.665	2.255
- Inmovilizaciones financieras	641.177	2.296.131	44.539
Total orígenes	4.890.301	5.072.427	8.494.610
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)		1.565.131	

Aplicaciones	1997	1996	1995
Gastos de establecimiento y formalizac.de deudas			44.710
Adquisiciones de inmovilizado			
- Inmovilizaciones inmateriales	85.966	309.518	17.790
- Inmovilizaciones materiales	423.624	1.169.066	1.712.161
- Inmovilizaciones financieras	481.725	263.447	212.008
Impuesto anticipado a largo plazo		181.163	
Dividendos	3.239.956	1.166.384	614.645
Actualización de Balances R.D.L. 7/1996		23.081	
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	499.136	3.524.899	2.688.175
Total aplicaciones	4.730.407	6.637.558	5.289.489
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento del capital circulante)	159.894		3.205.121

Variación del Capital Circulante	1997		1996		1995	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias		3.295.762		2.574.480	3.052.895	
Deudores	1.575.456			5.680.012	9.346.007	
Acreedores		-217.148		-6.674.581	-9.320.270	
Inversiones financieras temporales	1.589.808		115.662		62.569	
Tesorería		4.504		52.009	37.619	
Ajustes por periodificación	77.748			48.873	26.301	
Total	3.243.012	3.083.118	115.662	1.680.793	3.205.121	0
Variación del capital circulante	159.894			1.565.131	3.205.121	

	1997	1996	1995
Beneficio neto del Ejercicio	3.295.698	1.222.132	2.116.500
Partidas que no representan variación en el capital circulante:			
Amortización gastos de establecimiento	54.053	54.053	54.053
Amortización inmovilizado inmaterial	40.796	14.915	3.683
Amortización inmovilizado material	864.437	577.815	416.482
Dotación a la provisión para inmovilizado material		146.524	
Provisiones de inmovilizado aplicadas	-21.235		-2.543
Dotación a la provisión para inversiones financieras	2.249	2.263	2.147.168
Amortización subvenciones	-6.382	-15.021	-11.987
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	106.000	82.099	154.045
Beneficio en enajenación de inmovilizado	-342.308	-5.427	
Pérdidas procedentes del inmovilizado	1.347	7.239	
Recursos procedentes de las operaciones	3.994.655	2.086.592	4.877.401

V.I.4. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES NORMAS DE VALORACION UTILIZADAS EN LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE KOIPE, S.A.

Las cuentas anuales de KOIPE, S.A se han preparado a partir de los registros contables y se presentan, en términos generales, siguiendo las normas del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, RDL 1564/1989, de 22 de diciembre, capítulo VII.

Gastos de establecimiento - Corresponden principalmente al importe desembolsado por gastos de ampliación de capital y se amortizan linealmente en un plazo de cinco años. Se muestran por su valor neto, esto es, deducida la amortización acumulada.

Inmovilizaciones inmateriales - Se valoran al coste de adquisición, neto de su amortización acumulada.

Se amortizan de forma lineal de la siguiente forma:

Descripción	Años	Coefficiente (%)
Propiedad industrial	10	10
Fondo de comercio	10	10
Aplicaciones informáticas	5	20

Inmovilizaciones materiales - Se encuentran valoradas al coste de adquisición, que fue actualizado de acuerdo con las Leyes de Presupuestos de 1979, 1981 y 1983, y al amparo del R.D.L. 7/1996. Se presenta deducida de la amortización acumulada.

La amortización se calcula linealmente en función de los siguientes años de vida útil:

Descripción	Activos compr. nuevos		Activos compr. usados	
	Años	Coefficiente (%)	Años	Coefficiente (%)
Construcciones	33	3	17	6
Instalaciones técnicas	14	7	7	14
Maquinaria	10-12	8-10	5 - 6	16 - 20
Ustillaje	5	20	3	40
Otras instalaciones	10-14	7-10	5 - 7	14 - 20
Mobiliario	10	10	5	20
Equipos proc. inform.	4	25	2	50
Elementos de transporte	5-6	16-18	3	32 - 36

Los gastos incurridos por reparación y mantenimiento, que no suponen un incremento de la vida útil, se registran como gastos del Ejercicio.

Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales - Los valores negociables, tanto de carácter permanente como temporal, se valoran por el precio de adquisición, que incluye los gastos inherentes a la operación.

Para las participaciones en capital derivadas de aportaciones no dinerarias, dicha participación en capital recibida, se valora de acuerdo con el valor contable de los elementos patrimoniales aportados minorado, en su caso, únicamente por la amortización acumulada de los mismos, con el límite máximo del valor atribuido por la sociedad receptora a dichos elementos.

Cuando el precio de mercado es inferior al de coste, o median circunstancias de suficiente entidad y clara constancia que determinen un valor inferior al precio de mercado, se dotan las provisiones necesarias para que prevalezcan el menor de dichos valores. Para las participaciones en el capital de empresas no admitidas a cotización y de empresas del grupo y asociadas se considera como precio de mercado el valor teórico contable que les corresponda, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan.

Existencias - Las existencias se valoran al precio que resulta inferior entre el valor de coste y el de mercado.

Las materias primas se valoran al coste de adquisición, de acuerdo con el método de primera entrada - primera salida.

Los productos terminados y semiterminados se valoran al precio de coste, que incluye materias primas, mano de obra y gastos directos e indirectos imputables a la fabricación.

Deudores - Los saldos a cobrar de clientes y otros deudores se clasifican, en su caso, de dudoso cobro, cuando se considera la recuperación problemática o se aprecia una reducida probabilidad de cobro en función de la solvencia del deudor.

Subvenciones - Las subvenciones de capital recibidas se registran en la cuenta "Ingresos a distribuir en varios ejercicios", reconociéndose anualmente la parte proporcional del ingreso en función de la amortización del bien financiado.

Las ayudas compensatorias de la Comunidad Económica Europea y otras subvenciones a la exportación se registran, como ingreso, en función de su devengo en la rúbrica "Otros ingresos de explotación".

Provisiones para riesgos y gastos - Las responsabilidades probables o ciertas de cualquier clase o naturaleza, originadas por reclamaciones, litigios en curso, garantías, indemnizaciones, reparaciones extraordinarias y contingencias probables se provisionan de acuerdo con una estimación razonable de sus cuantías.

Impuesto sobre beneficios - El gasto fiscal por el Impuesto sobre Sociedades se calcula sobre el resultado económico, modificado, en su caso, por las diferencias permanentes y por las deducciones fiscales existentes.

El efecto fiscal correspondiente a las diferencias temporales entre el impuesto sobre beneficios a pagar y el devengado se contabiliza, según su naturaleza, como impuesto diferido o anticipado.

La Sociedad está acogida al régimen de Consolidación Fiscal. En la determinación de la base imponible consolidada, las diferencias no reversibles, consecuencia de la eliminación de resultados por operaciones realizadas entre Sociedades que forman el Grupo a efectos fiscales, se consideran diferencias permanentes en la Sociedad que tenga contabilizado dichos resultados. Si para alguna Sociedad del Grupo fiscal resultara una base imponible negativa, que se compense total o parcialmente con bases positivas del resto de Sociedades, por la parte del resultado fiscal negativo compensado se contabiliza un crédito y un débito recíproco entre la Sociedad a la que corresponde y las Sociedades que lo compensan.

Diferencias de cambio en moneda extranjera - Las cuentas a cobrar y pagar en moneda extranjera se convierten a pesetas, aplicando el tipo de cambio vigente en la fecha de la transacción.

Al 31 de diciembre todas las cuentas a cobrar en moneda extranjera sin seguro de cambio se valoran al tipo de cambio vigente ese día o al de la fecha de la transacción, si éste fuese inferior.

Como regla general, las diferencias positivas de cambio no realizadas al cierre del Ejercicio no se reconocen como resultados. Por el contrario, las diferencias negativas de cambio no realizadas al cierre del Ejercicio se contabilizan como gastos del Ejercicio.

V.I.5 VARIACIONES MAS SIGNIFICATIVAS

V.I.5.1. BALANCE

Inmovilizado

Inmaterial

En 1996 se adquieren las marcas y el Fondo de Comercio de la sociedad Aceites y Proteínas, S.A. (ACEPROSA) por valor de 301 Millones de pesetas.

En 1997 se invierten 70 millones de softwares informáticos.

Material

En 1995 se compran las instalaciones de Extracción y refinación de aceites de semillas que la empresa Cereol Ibérica, S.A. tenía en Andújar por importe de 1.628 Millones de pesetas.

En 1996 la Sociedad actualiza sus activos de conformidad con el R.D.L. 7/1996 y del R.D. 2607/1996 que lo desarrolla, utilizando los coeficientes máximos establecidos en dicho R.D.

El importe de esta actualización, desglosado por tipo de activos, es el siguiente (datos en

millones de pesetas):

Terrenos y Construcciones	390,9
Inst. Técnicas y Maquinaria	341,4
Otras Instal. Util. Y Mobiliario	34,4
Otro Inmovilizado	2,7
TOTAL	769,4

Financiero

En 1995 se deprecian los títulos de Aceites Carbonell, S.A. por valor de 2.147 Millones de pesetas. Se suscribe la ampliación de capital de Kopinver por importe de 200 Millones de pesetas.

En 1996 se vende la participación que la Sociedad tiene en SAAL (2.284 Millones de pesetas), y se suscribe la ampliación de capital que tiene lugar en Kopinver, S.A. por 250 Millones de pesetas.

En 1997 se venden los títulos que la Sociedad tiene de INGRANASA (376 Millones de pesetas), y se han desembolsado 61 y 230 Millones en concepto de ampliación de capital de Kopinver, S.A. y de Medeol Services, S.L. respectivamente, así como 190 Millones por la constitución de Koipe, S.A. de Alimentación.

Activo Circulante

Existencias

En 1995 el incremento del valor de las existencias es consecuencia de la subida de los precios del aceite de oliva en origen y de la adquisición de la actividad de extracción y refinación en Andújar (semillas y harinas de girasol).

Sin embargo en 1996 y ante la situación de precios en origen del aceite de oliva a la baja, la Sociedad mantiene los mínimos volúmenes de existencias posibles.

En 1997 se vende la mayor parte de las existencias a Aceites Ibéricos, Acisa, S.A. como consecuencia de la reorganización empresarial, que tiene lugar a partir del 31 de Diciembre de 1997.

Deudores

La Sociedad en 1995, después de la adquisición del Grupo Elosúa/Carbonell en Diciembre de 1994, centraliza toda la actividad financiera del nuevo Grupo haciendo, en parte, de banquero del mismo.

En 1996 el traslado al consumidor final del descenso de los precios del aceite de oliva en los mercados de origen, hace disminuir la cifra de deudores.

En 1997 el aumento de la cifra de deudores es consecuencia de la venta de las

existencias a Aceites Ibéricos, Acisa, S.A. citada anteriormente.

Inversiones Financieras Temporales

En 1997 su aumento es consecuencia de la desaparición del endeudamiento debido a la baja de las necesidades del fondo de maniobra y en consecuencia del descenso de los precios, además del cash flow generado.

Fondos Propios

En 1996 y con motivo de la aplicación del R.D.L. 7/1996 que aprueba la Actualización de Balances, la Sociedad crea una Reserva de Revalorización de 746,3 Millones de pesetas.

En 1997, el 15 de Diciembre la Sociedad ha repartido un dividendo a cuenta de 1.944 Millones de pesetas. (30%)

Acreeedores

Como ya se ha indicado, la Sociedad en 1995 se convierte en matriz de un nuevo Grupo y centraliza la gestión financiera del mismo, utilizando las líneas de crédito disponibles.

En 1996 y en 1997, las necesidades financieras disminuyen conforme a la generación de resultados, a la materialización de activos y a la disminución de las necesidades de fondo de maniobra.

V.I.5.2 CUENTA DE RESULTADOS

Ingresos

La cifra de ventas baja en 1996 como consecuencia de la reducción de los volúmenes de ventas de aceite de oliva motivado por las subidas de los precios de la materia prima en origen.

En 1997 se produce una ligera disminución de la cifra de ventas, a pesar del aumento de volumen y de la venta de existencias a ACISA (por importe de 4.393,9 millones de pesetas), por la disminución de los precios de venta y de la facturación a otras compañías del Grupo.

Las variaciones experimentadas en “otros ingresos de explotación” están relacionadas con los litros de aceite de oliva vendidos en los diferentes años y corresponden fundamentalmente a la ayuda al consumo del aceite de oliva por lo que está directamente ligada al volumen de ventas de dicho producto.

Gastos

El descenso de los gastos de personal en 1996 es motivado por los reajustes de la plantilla a las necesidades del negocio que se realizaron a final de 1995 y que afectaron principalmente a la factoría de Andújar.

Resultados Financieros

La disminución de los gastos financieros netos está ligada al fuerte descenso del endeudamiento financiero (habiendo pasado en el ejercicio 1997 a una tesorería positiva) y a la disminución de los tipos de interés.

Los dividendos recibidos por Koipe, S.A. corresponden a las siguientes sociedades:

SOCIEDAD	1997	1996	1995
Aceites Carbonell, S.A.	1.819		
Industrias Grasas de Navarra, S.A.	244	267	
Salgado, S.A.	71	252	
Kopinver, S.A.	69		
Sdad. Anónima de Alimentación (SAAL)			4.198
Daganzo, S.A.	4	4	5
TOTAL	2.207	523	4.203

Resultados Extraordinarios

Recogen fundamentalmente las depreciaciones de la cartera de valores, de Inmovilizado Material y ventas de Activos Inmovilizados.

En 1995 y tras la absorción de Elosúa, S.A. por Aceites Carbonell, S.A. se deprecian los títulos de esa última sociedad.

En 1996, en cambio, el estudio sobre inmovilizado material llevado a cabo por expertos independientes, con motivo de la actualización de Balances, ha dejado de manifiesto que determinados activos estaban valorados por encima de su valor de mercado, por lo que la Sociedad dota la correspondiente provisión.

En 1997 se recoge el resultado de la venta de INGRANASA y de un edificio propiedad de la Sociedad sito en Linares.

V.I.6 EVOLUCION DE LOS FONDOS PROPIOS KOIPE S.A. (en miles de pesetas)

	Capital social	Prima de Emisión	Reserva Revalorización	Reserva Legal	Otras Reservas	Resultados ejerc.ant.	Beneficio	Dividendos a cuenta	Total
Saldo 31/12/94	6.479.911	22.166.693	685.266	861.395	5.206.184	11.224	939.663		36.350.336
Distribución del resultado					939.645	18	-939.663		
Distribución de dividendos					-614.645				-614.645
Traspaso				434.587	-434.587				
Resultado 1995							2.116.500		2.116.500
Saldo 31/12/95	6.479.911	22.166.693	685.266	1.295.982	5.096.597	11.242	2.116.500		37.852.191
Distribución del resultado					2.116.384	116	-2.116.500		
Distribución de dividendos					-1.166.384				-1.166.384
Actualizac.R.D.L. 7/1996			746.271						746.271
Traspaso			-685.267		685.267				
Resultado 1996							1.222.132		1.222.132
Saldo 31/12/96	6.479.911	22.166.693	746.270	1.295.982	6.731.864	11.358	1.222.132		38.654.210
Distribución del resultado					1.233.490	-11.358	-1.222.132		
Distribución de dividendos					-1.295.983				-1.295.983
Dividendo a cuenta 1997								-1.943.973	-1.943.973
Resultado 1997							3.295.698		3.295.698
Saldo 31/12/97	6.479.911	22.166.693	746.270	1.295.982	6.669.371	0	3.295.698	-1.943.973	38.709.952

V.I.7 DISTRIBUCION DE RESULTADOS DE KOIPE S.A. (en pesetas)

	1997	1996	1995
Pérdidas y Ganacias del Ejercicio	3.295.698.061	1.222.132.282	2.116.499.927
Remanente de Ejercicios anteriores		11.357.899	11.241.952
Otras reservas		62.492.019	
Total disponible	3.295.698.061	1.295.982.200	2.127.741.879
Distribución a:			
Dividendos	3.239.955.500	1.295.982.200	1.166.383.980
Reservas Voluntarias	45.000.000		950.000.000
Remanente	10.742.561		11.357.899
Total	3.295.698.061	1.295.982.200	2.127.741.879

El Resultado de 1997 será distribuido el 01.07.98

V.II. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

V.II.1 Balance de situación consolidado de Koipe, S.A. y sociedades filiales

Al 31 de Diciembre de 1997, 1996 y 1995 (en miles de pesetas)

Activo	1997	1996	1995	Pasivo	1997	1996	1995
INMOVILIZADO				FONDOS PROPIOS			
Gastos de establecimiento	152.457	202.246	271.528	Capital suscrito	6.479.911	6.479.911	6.479.911
Inmovilizaciones inmateriales	13.097.154	20.363.712	20.611.882	Prima de emisión	22.166.693	22.166.693	22.166.693
Inmovilizaciones materiales	8.539.278	9.854.337	8.328.037	Reserva de revalorización	746.270	746.270	685.266
Inmovilizaciones financieras :				Otras reservas de la Sociedad dominante	10.179.156	10.358.735	9.720.211
Participaciones puestas en equivalencia	1.322.008	1.208.353	3.142.806	Reservas en Sociedades consolidadas por intg. global	3.182.771	2.020.334	554.502
Cartera de valores a largo plazo	51.597	52.097	56.954	Reservas en Sociedades puestas en equivalencia	417.731	71.355	28.697
Otros créditos	28.988	28.692	41.099	Diferencias de conversión	6.860	-5.009	-14.461
Otros deudores	721.565	1.405.852	0	Pérdidas y ganancias atribuible a la Sociedad dominante - beneficios	4.540.409	2.528.027	2.077.221
Provisiones	-4.511	-2.263	0	Perdidas y ganancias consolidadas	4.540.409	2.528.027	2.077.221
Acciones de la Sociedad dominante	1.108.748	976.438	715.724	Dividendo a cuenta entregado en el Ejercicio	-1.945.173	-37	0
	25.017.284	34.089.464	33.168.030		45.774.628	44.366.279	41.698.040
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN				INTERESES MINORITARIOS	0	0	0
De sociedades conso. por integr. global	462.305	577.881	1.306.920	DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	8.421	8.421	8.421
				INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	178.577	229.065	267.714
	462.305	577.881	1.306.920	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1.786.817	1.739.717	1.483.865
ACTIVO CIRCULANTE				ACREEDORES A LARGO PLAZO			
Existencias	7.046.123	6.067.092	13.782.700	Deudas con entidades de crédito	137.315	968.324	4.102.386
Deudores :				Otros acreedores	274.990	261.675	10.560
Clientes por ventas y prestación de servicios	11.213.650	15.999.925	16.680.653		412.305	1.229.999	4.112.946
Otros deudores	13.809.337	4.102.956	8.957.176	ACREEDORES A CORTO PLAZO			
Provisiones	-674.331	-717.189	-803.782	Deudas con entidades de crédito	5.357.574	2.292.846	13.558.718
Inversiones financieras temporales :				Acreedores comerciales	8.573.127	7.916.399	9.393.102
Cartera de valores a corto plazo	1.516.702	527.152	411.491	Otras deudas no comerciales	2.596.768	2.463.138	2.803.648
Otros créditos	5.958.241	455	71.664	Provisiones para operaciones de trafico	25.479	608.341	505.599
Provisiones	-76.444	-76.444	-76.854	Ajustes por periodificación	17.833	32.791	21.858
Tesorería	364.253	294.669	263.476				
Ajustes por periodificación	94.409	21.035	92.437				
	39.251.940	26.219.651	39.378.961		16.570.781	13.313.515	26.282.925
TOTAL ACTIVO	64.731.529	60.886.996	73.853.911	TOTAL PASIVO	64.731.529	60.886.996	73.853.911

V.II.2 Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Koipe, S.A. y sociedades filiales
de los Ejercicios anuales terminados el 31 de Diciembre de 1997, 1996 y 1995 (en miles de pesetas)

Debe	1997	1996	1995	Haber	1997	1996	1995
GASTOS				INGRESOS			
Reduc. exist. prod. term. y en curso	165.597	5.250.558	0	Importe neto de la cifra de negocios	103.312.489	100.574.815	113.147.208
Consumos y otros gastos externos	80.010.856	76.149.698	94.932.125	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	0	2.689.290
Gastos de personal	6.190.943	6.197.714	6.949.716	Trabajos realizados por la Empresa para el inmovilizado	4.856	1.982	18.455
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	3.924.681	1.889.050	1.790.090	Otros ingresos de explotación	3.730.686	3.026.241	3.885.002
Variación de las provisiones de tráfico	112.179	-269.041	699.427				
Otros gastos de explotación	11.611.845	10.377.094	11.992.205				
Total gastos de explotación	102.016.101	99.595.073	116.363.563	Total ingresos de explotación	107.048.031	103.603.038	119.739.955
BENEFICIOS DE LA EXPLOTACION	5.031.930	4.007.965	3.376.392				
Gastos financieros	783.888	1.402.606	2.641.350	Ingresos de participaciones en capital	0	0	18
Variación de provisiones de inversiones financieras	2.249	1.691	0	Otros ingresos financieros	337.965	157.245	293.586
Diferencias negativas de cambio	166.306	41.049	65.559	Beneficios de inversiones financieras temporales	0	0	116.141
				Diferencias positivas de cambio	164.931	86.696	87.950
Total gastos financieros	952.443	1.445.346	2.706.909	Total ingresos financieros	502.896	243.941	497.695
				RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	449.547	1.201.405	2.209.214
Amort. del fondo de comer. de consolidación	115.576	115.576	206.989	Participación en beneficio de Sociedades puestas en equivalencia	149.791	376.149	2.727.727
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	4.616.598	3.067.133	3.687.916				
Pérdidas procedentes del inmovilizado	8.884	17.610	1.364.967	Beneficio procedente del inmovilizado	7.141.002	398.131	117.928
Variación de prov. de inmov. mat. e inmat.	-67.419	203.303	389.752	Beneficio enaj. part. sdades. conso. intr. global	0	2.632	597.821
Pérdidas enaj. part. sdades. conso. intr. global	0	3.098	393.670	Beneficio enaj. part. puestas en equivalencia	0	0	229.788
Gastos y pérdidas extraordinarios	4.997.257	34.945	31.577	Subv. de capital transf. al resultado del Ejer. Ingresos-beneficios extraordinarios	33.657	47.917	41.537
					68.147	46.901	64.358
Total gastos extraordinarios	4.938.722	258.956	2.179.966	Total ingresos extraordinarios	7.242.806	495.581	1.051.432
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	2.304.084	236.625	0	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	0	0	1.128.534
BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUEST	6.920.682	3.303.758	2.559.382				
Impuesto sobre beneficios	2.380.273	775.731	482.161				
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	4.540.409	2.528.027	2.077.221				

V.II.3 Cuadro de financiación consolidado (en miles de pesetas)

Orígenes	1997	1996	1995
Recursos procedentes de las operaciones atribuidos a la Sociedad dominante	6.259.158	3.706.885	7.450.935
Subvenciones de capital	12.885	9.268	227.379
Traspaso a largo plazo de provisiones para riesgos y gastos		253.082	
Otros deudas de capital a largo plazo	137.315	968.324	4.102.386
Impuesto diferido a largo plazo	29.054	252.000	
Impuesto anticipado a largo plazo	684.287		
Enajenación de inmovilizado			
- Inmovilizaciones inmateriales	7.053.213		35.852
- Inmovilizaciones materiales	223.253	510.442	56.688
- Inmovilizaciones financieras	500	2.309.652	201.522
Diferencias de conversión	11.869	3.307	-14.461
Enajenac. de acciones de la Sociedad dominante	7.145	10.913	109.703
Recursos aplicados por enajenación de sociedades consolidadas	436.188		290.692
Activación bases imponibles con abono a Propiedad Industrial	236.357		
Total orígenes	15.091.224	8.023.873	12.460.696
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)		189.900	

Aplicaciones	1997	1996	1995
Gastos de establecimiento y formalizac.de deudas	21.575	3.004	51.137
Adquisiciones de inmovilizado:			
- Inmovilizaciones inmateriales	72.339	310.291	19.212
- Inmovilizaciones materiales	870.062	1.566.331	2.337.677
- Inmovilizaciones financieras	321	12.025	783.889
Impuesto anticipado a largo plazo		641.382	
Impuesto diferido a largo plazo	15.692		
Adquisición de acciones de la Sociedad dominante	139.455	271.627	190.330
Dividendos :			
- de la Sociedad dominante	3.142.387	1.138.328	595.945
- De las Sociedades del Grupo atribuidos a socios externos	1.201	53	
Actualización de balances R.D.L. 7/1996		39.531	
Adquisición de participaciones adicionales en sociedades consolidadas	341	2.894	
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	968.371	4.103.271	2.737.945
Provisiones para riesgos y gastos	84.457	125.036	169.699
Total aplicaciones	5.316.201	8.213.773	6.885.834
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento del capital circulante)	9.775.023		5.574.862

Variación del Capital Circulante	1997		1996		1995	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	979.031			7.715.608	1.042.717	
Deudores	4.962.964			5.448.355	2.473.534	
Acreedores	-3.272.224			-12.980.343		-1.988.442
Inversiones financieras temporales	6.947.336		44.862		120.418	
Tesorería	69.584		31.193		92.180	
Ajustes por periodificación	88.332			82.335		142.429
Total	9.775.023	0	76.055	265.955	3.728.849	-1.846.013
Variación del capital circulante	9.775.023			189.900	5.574.862	

	1997	1996	1995
Beneficio neto del Ejercicio	4.540.409	2.528.027	2.077.221
Partidas que no representan variación en el capital circulante:			
Amortización de:			
- Gastos de establecimiento	71.364	72.286	75.239
- Inmovilizado inmaterial	47.016	23.567	25.976
- Inmovilizado material	1.643.607	1.256.095	1.151.724
- Marcas	7.054.230	537.102	1.877.374
- Fondo de comercio de consolidación	115.576	115.576	206.989
Incremento de valor de las sociedades consolidadas por el método de equivalencia	-149.791	-376.149	-2.727.727
Provisiones de inmovilizado aplicadas	-67.419	-38.727	-4.671
Dotación a la provisión para inmovilizado material		232.817	389.752
Dotación a la provisión para inversiones financieras	2.248	2.263	
Amortización subvenciones	-33.657	-47.917	-41.537
Ingreso por dividendos eliminado en la consolidac.	36.136	29.773	3.963.443
Amortización acciones Elosúa S.A.			156.019
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	131.557	127.806	301.133
Beneficio procedente de ventas de inmov.material	-87.789	-398.131	
Pérdidas procedentes de ventas de inmov.material	8.884	17.610	
Beneficio procedente de ventas de inmov.inmaterial	-7.053.213		
Beneficio procedente de ventas de inmov.financiero		-2.632	
Pérdidas procedentes de ventas de inmov.financ.		3.098	
Activación bases imponibles negativas		-375.579	
Recursos procedentes de las operaciones	6.259.158	3.706.885	7.450.935

V.II.4. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES NORMAS DE VALORACION UTILIZADAS EN LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de KOIPE, S.A. y sus sociedades filiales y se presentan, en términos generales, según el Real Decreto 1.815/91, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las Normas para la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas.

Fondo de comercio de consolidación - Recoge las diferencias positivas surgidas entre el coste de adquisición de la participación y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de la filial atribuible a dicha participación, corregida por las diferencias entre el valor de mercado y el contable que sean atribuibles a elementos patrimoniales perfectamente identificables a la fecha de compra. Se presenta deducida de la amortización acumulada que se calcula linealmente entre 5 y 10 años.

De conformidad con el art. 23.4 del Real Decreto 1.815/91 sobre Formulación de Cuentas Consolidadas, en 1994 el Grupo identificó elementos de activos susceptibles de absorber al menos en parte, la diferencia entre el coste de adquisición y la parte proporcional de los fondos propios surgida tras las diferentes tomas de participación en Elosúa, S.A. Estos activos consistentes en las Marcas propiedad del Grupo Elosúa, fueron valorados por un experto independiente de prestigio internacional y su importe se registra en el inmovilizado inmaterial. La diferencia entre el precio de adquisición del total de la participación en Elosúa, S.A. y la parte proporcional de los Fondos Propios adquiridos no imputada a Marcas se considera Fondo de Comercio de Consolidación y desde su creación se ha amortizado en diez años. En 1996 se ha reducido su valor, siendo cero al 31 de diciembre de 1996, como consecuencia de una nueva estimación del crédito fiscal activable por bases imponibles negativas originadas por el Grupo Elosúa antes de 1995 y de la corrección del valor del inmovilizado material propiedad de una empresa del Grupo Elosúa.

Diferencia negativa de consolidación - Se ha calculado como la diferencia negativa entre el valor contable de la participación minorada en las correcciones de valor, provisiones o pérdidas y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de la sociedad en cuestión.

Participaciones puestas en equivalencia - Las participaciones puestas en equivalencia se valoran por el importe correspondiente al porcentaje que de los fondos propios de la sociedad participada le corresponda.

Transacciones entre Sociedades en el perímetro de la consolidación - Los saldos y transacciones entre Sociedades que se consolidan mediante el método de integración global han sido eliminados de la consolidación.

Conversión de cuentas anuales de Sociedades extranjeras consolidadas - Las cuentas anuales de sociedades extranjeras incluidas en el perímetro de esta consolidación, se han convertido a pesetas aplicando el método del tipo de cambio de cierre, de conformidad con el Art. 54 del Decreto 1.815 del 20 de diciembre de 1991. Es decir, todos los bienes, derechos y obligaciones se han convertido a pesetas utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre. Las partidas de pérdidas y ganancias se han convertido al tipo de cambio medio ponderado existente en las fechas en que se realizaron las correspondientes operaciones.

Las diferencias entre el importe de los fondos propios de la sociedad extranjera convertidos al tipo de cambio histórico y la situación patrimonial neta que resulta de la conversión de los bienes, derechos y obligaciones, se inscribe, con el signo positivo o negativo que le corresponda, en los fondos propios del balance consolidado.

Gastos de Establecimiento - Corresponden principalmente a gastos de ampliación de capital. Se valoran al precio de adquisición amortizándose linealmente en un plazo de cinco años.

Inmovilizaciones inmateriales - Las marcas procedentes de las Sociedades del Grupo Carbonell/Elosúa, adquiridas en virtud de la compra de acciones de la Sociedad ELOSUA, S.A. - matriz de dicho Grupo - , se valoran y se contabilizan cuando están debidamente registradas y sus valores son comprobados por expertos independientes. Estas marcas, hasta 1996, se han estado amortizando en 40 años al haberse cumplido los requisitos de comprobación del valor y protección legal, si bien su vida útil sea indefinida. El valor neto asignado a las Marcas que se venden se contabiliza como gasto en el ejercicio de la venta.

Con fecha 25 de enero de 1995, la sociedad formuló consulta al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (I.C.A.C.) relativa a la razonabilidad del período de amortización de las marcas en cuarenta años. En la respuesta de dicho organismo se indica que la frontera entre fondo de comercio y marcas no es muy precisa y, en consecuencia, no está justificado que activos, que en su opinión son de similar naturaleza, tengan plazos de amortización muy distintos. El I.C.A.C. considera, de acuerdo con lo anterior y en base al principio de prudencia establecido en el artículo 38 del Código de Comercio, que el plazo de amortización para las marcas debe ser muy similar al establecido en el Artículo 194 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para el fondo de comercio, de forma que el límite máximo de diez años incluido en dicho artículo para ese activo concreto, coincida para la marca en cuestión.

La Sociedad entiende que la frontera entre marca y fondo de comercio está definida en la legislación mercantil y que las marcas constituyen una propiedad industrial de la Sociedad, formando un activo totalmente separado y diferenciado del fondo de comercio. Este hecho queda refrendado por los sucesivos estudios realizados por expertos independientes internacionales que muestran que las marcas en cuestión, no sólo no han disminuido sino que han aumentado de valor.

Teniendo en cuenta además la disparidad de criterios a nivel internacional sobre la amortización del fondo de comercio y marcas, y a la espera de una homogeneización de criterios, la Sociedad había decidido amortizar, hasta 1996, las marcas en 40 años, por entender que ello permitía una mejor expresión de la imagen fiel y una aplicación más adecuada del principio de correlación de ingresos y gastos.

Ante el retraso en la homogeneización internacional antes aludida y teniendo en cuenta la incertidumbre que la persistencia de la salvedad en el informe de auditoría puede conllevar a los mercados financieros y pese a seguir pensando que la vida útil de las marcas es muy superior a la manifestada por el I.C.A.C., la Sociedad ha decidido amortizar las marcas en 10 años en lugar de los 40 en los que venía haciéndolo hasta la fecha. Esta decisión implica que a partir del Ejercicio 1997 el importe anual de la amortización de las Marcas es del orden de 2.163 Millones de pesetas que se practicará hasta el 2002, ejercicio en que el importe amortizable se reducirá hasta los 1.358 Millones de Pesetas. Tras el cierre del

ejercicio 2004 las marcas habrán quedado totalmente amortizadas eliminandose por tanto la penalización descrita en los estados financieros.

La amortización excepcional contabilizada en el Ejercicio para cubrir el defecto del correspondiente gasto acumulado de los ejercicios anteriores, que asciende a 4.892 millones de pesetas, se recoge en el epígrafe " Gastos y pérdidas extraordinarias " de la cuenta de resultados.

El fondo de comercio adquirido como tal a terceros, que se contabiliza por su valor de compra, se amortiza de forma lineal en un plazo máximo de diez años.

Asimismo dentro de este capítulo se recoge el importe satisfecho por la compra de programas informáticos, valorándose al coste de adquisición, netos de su amortización acumulada. Se amortizan de forma lineal en un plazo máximo de cinco años.

Inmovilizaciones materiales - Se encuentran valoradas al coste de adquisición, actualizado de acuerdo con las Leyes de Presupuestos de 1979, 1981 y 1983, y al amparo del R.D.L. 7/1996, se presenta deducida de la amortización acumulada.

La amortización se calcula linealmente en función de los siguientes porcentajes :

Descripción	Activos comprados nuevos	Activos comprados usados
	Coefficiente (%)	Coefficiente (%)
Construcciones	2 -4	4 -8
Instalaciones técnicas	7 -13	14 -26
Maquinaria	8 -20	16 -40
Ustillaje	8 -20	16 -40
Otras instalaciones	7 -12	14 -24
Mobiliario	8 -12	16 -24
Equipos proc. inform.	10 -25	20 -50
Elementos de transporte	10 -28	20 -56
Otro inmovilizado	2 -15	4 -30

Los gastos incurridos por reparación y mantenimiento, que no suponen un incremento de la vida útil, se registran como gastos del Ejercicio.

Valores mobiliarios a corto y a largo plazo - Los títulos sin cotización oficial se valoran al coste de adquisición, regularizado, en su caso, en virtud de las disminuciones experimentadas en los Fondos Propios de las empresas participadas.

Los títulos que cotizan en Bolsa se valoran al coste de adquisición más los gastos inherentes de la operación, siendo regularizado su valor en función de las minusvalías, que surgen tomando en consideración los valores correspondientes a la cotización del último

día del año.

Créditos no comerciales a corto y a largo plazo - Se registran por el importe entregado. La diferencia con el valor nominal se considera como ingreso financiero en el Ejercicio en que se devengan.

Existencias - Las existencias se valoran al precio que resulta inferior, entre el valor de coste y el de mercado.

Las materias primas se valoran al coste de adquisición de acuerdo con el método de primera entrada - primera salida.

Los productos terminados y semiterminados se valoran al precio de coste, que incluye materias primas, mano de obra y gastos directos e indirectos imputables a la fabricación.

Acciones de la Sociedad dominante - Se valoran al coste de adquisición, siempre que dicho valor resulte inferior al de cotización y al teórico patrimonial correspondiente.

Subvenciones - Las subvenciones de capital recibidas se registran como ingresos diferidos en la cuenta " Ingresos a distribuir en varios ejercicios ", reconociéndose anualmente la parte proporcional del ingreso en función de la amortización del bien financiado.

Las ayudas al consumo de aceite de oliva, otras ayudas a la exportación, ventas en las Islas Canarias y publicidad realizada en el extranjero se registran, como ingreso, en función de su devengo en la rúbrica " Otros ingresos de explotación ".

Provisiones para riesgos y gastos - Las responsabilidades probables o ciertas de cualquier clase o naturaleza, originadas por reclamaciones, litigios en curso, garantías, indemnizaciones, reparaciones extraordinarias y contingencias probables se provisionan de acuerdo con una estimación razonable de sus cuantías.

Las indemnizaciones por despido improcedente se dotan cuando se prevé la rescisión del contrato laboral.

Deudas a corto y largo plazo - Las deudas con entidades de crédito se registran por el importe dispuesto. Las diferencias con el valor de reembolso se consideran gasto financiero en el Ejercicio en que se devengan.

El resto de la deuda se registra por su valor de reembolso.

Se clasifica a corto plazo la parte de la deuda que vence en un año en la fecha de cierre de las cuentas y a largo plazo la parte que vence con posterioridad a esa fecha.

Impuesto sobre beneficios - El gasto por el Impuesto sobre Sociedades se calcula sobre el resultado económico, modificado, en su caso, por las diferencias permanentes y por las deducciones fiscales existentes.

El Grupo está acogido al régimen de consolidación fiscal.

En el Ejercicio 1997 las Sociedades Koipe, S.A. , Salgado, S.A., Kopinver, S.A Aceites Carbonell, S.A., Comercial Elosúa, S.A., Inés Córdoba, S.A., Cetro Aceitunas, S.A.,

Vinagres y Salsas, S.A., Acisa, Aceites Ibéricos, S.A., Sara, Restauración y Alimentación, S.A. Koipe, Sociedad Anónima de Alimentación, S.A. y Carbonell de Córdoba, S.A. , tributan en régimen Consolidado, siendo Koipe, S.A. la cabecera del Grupo.

En 1996 eran Koipe, S.A., Industrias Grasas de Navarra, S.A., Salgado, S.A. Kopinver, S.A Aceites Carbonell, S.A., Comercial Elosúa, S.A., Inés Córdoba, S.A., Cetro Aceitunas, S.A., Vinagres y Salsas, S.A., Acisa, Aceites Ibéricos, S.A.,y Sara, Restauración y Alimentación, S.A. , las que tributaban en régimen Consolidado, siendo Koipe, S.A. la cabecera del Grupo.

Se encuentran abiertas a inspección todos los impuestos a los que está sometido el Grupo desde 1992. En el mes de mayo de 1997 le ha sido comunicado a la Sociedad dominante el comienzo de las actuaciones de comprobación del impuesto sobre sociedades para los ejercicios 1992 a 1996.

El efecto fiscal correspondiente a las diferencias temporales entre el impuesto sobre beneficios a pagar y el devengado se contabiliza, según su naturaleza, como impuesto diferido o anticipado.

El crédito impositivo por la reducción del impuesto a pagar en el futuro como consecuencia de pérdidas fiscales compensables, se contabiliza siempre que existan condiciones que garanticen su compensación.

Diferencias de cambio en moneda extranjera - Las cuentas a cobrar y pagar en moneda extranjera se convierten a pesetas, aplicando el tipo de cambio vigente en la fecha de la transacción.

Al 31 de diciembre todas las cuentas a cobrar en moneda extranjera sin seguro de cambio se valoran al tipo de cambio vigente ese día o al de la fecha de la transacción, si éste fuese inferior.

Como regla general, las diferencias positivas de cambio no realizadas al cierre del Ejercicio no se reconocen como resultados. Por el contrario, las diferencias negativas de cambio no realizadas al cierre del Ejercicio se contabilizan como gastos del Ejercicio.

Ingresos y gastos - Las ventas de bienes e ingresos por servicios prestados, se registran sin incluir los importes correspondientes a los impuestos que gravan estas operaciones, deduciéndose como menor importe de la operación todos los descuentos, salvo los que obedecen a pronto pago, los cuales son considerados como gastos financieros.

Los importes de los impuestos que recaigan sobre las compras de mercaderías y demás bienes para su posterior reventa, excluido el impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), y los de transportes que les afecten directamente se registran como mayor valor de los bienes o servicios adquiridos.

V.II.5 VARIACIONES MAS SIGNIFICATIVAS

V.II.5.1. BALANCE

Inmovilizaciones Inmateriales

Recoge fundamentalmente las marcas procedentes del Grupo Carbonell/Elosúa adquiridas en virtud de la compra de acciones de la Sociedad ELOSUA, S.A., matriz de dicho Grupo, se valoran y se contabilizan cuando están debidamente registradas y sus valores han sido comprobados por expertos independientes. Estas marcas hasta 1996 se amortizan en 40 años siempre y cuando mantengan su valor y su protección legal.

En 1995 el valor neto asignado a las Marcas que se vendieron (1340 millones de pesetas) se contabilizó como gasto de dicho ejercicio. La amortización del resto de las marcas para el período mencionado fue de 537 millones de pesetas.

El valor neto de estas marcas al 31/12/96, después de una amortización en el ejercicio de 537 millones, ascendía a 20.016 millones de pesetas.

Por otro lado, en 1996, se adquieren marcas y Fondo de Comercio a terceros, por valor de 100 y 200 Millones de pesetas respectivamente.

En 1997 y como se recoge en la nota sobre Inmovilizaciones Inmateriales del capítulo V.II.4., la amortización de las Marcas pasa a realizarse en 10 años. Por lo cual la amortización anual pasa de 537 millones a 2.162 millones. Como consecuencia de este cambio de criterio y con el fin de dotar la amortización acumulada del importe correspondiente a los ejercicios anteriores, se contabilizan en el ejercicio, 4.892 millones en el epígrafe Gastos y pérdidas Extraordinarias de la cuenta de resultados.

También en 1997 se produce una amortización excepcional de 237 millones de pesetas, consecuencia de la activación de créditos fiscales en el Grupo Carbonell cuyo origen es anterior a su entrada en el Grupo Koipe. En consecuencia, el valor neto de estas marcas al 31/12/97 asciende a 12.725 millones de pesetas.

Política de amortización de marcas

Las Marcas procedentes de las Sociedades del Grupo CARBONELL/ELOSUA, adquiridas en virtud de las compras de acciones ELOSUA, -matriz de dicho Grupo- realizadas en el período 1991/1994, se han valorado y contabilizado en las Cuentas Consolidadas, una vez que han sido debidamente registradas y acreditada su valoración mediante comprobación realizada por expertos independientes.

Hasta 1996, las citadas Marcas han estado siendo amortizadas en base 40 años, al entender la Sociedad que la vida útil de las citadas Marcas es indefinida, y que dicho criterio permitía una mejor expresión de la imagen fiel así como una aplicación más adecuada del principio de correlación de ingresos y gastos.

El citado criterio se ha venido aplicando tras haberse cumplido los requisitos de comprobación del valor y protección legal, habiéndose contabilizado como gasto del ejercicio el valor neto asignado a las marcas que han sido transmitidas a terceros.

El criterio adoptado por la Sociedad, amortización Marcas base 40 años, era discrepante con la opinión manifestada por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), que en respuesta a una consulta formulada por la Sociedad, indicó en fecha 20.02.95 que en su opinión la frontera entre Fondo de Comercio y Marcas no era muy precisa y en consecuencia no estaba justificado que activos, que según su criterio eran de similar naturaleza, tuvieran plazos de amortización muy distintos. El ICAC consideraba, de acuerdo con lo anterior y en base al principio de prudencia establecido en el artículo 38 del Código de Comercio, que el plazo de amortización para las Marcas debía ser muy similar al establecido en el Artículo 194 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para el Fondo de Comercio, de forma que el límite máximo de diez años incluido en dicho artículo para ese activo concreto, coincidiera para la marca en cuestión.

En base al criterio expuesto, los informes del Auditor sobre los Estados financieros consolidados de 1994, 1995 y 1996, han reflejado salvedad por dicho concepto.

En contraprestación a la tesis expuesta, la Sociedad entendía que la frontera entre Marca y Fondo de Comercio estaba definida en la Legislación mercantil y que las marcas constituían una propiedad industrial de la Sociedad. Tanto el Plan General de Contabilidad como el propio ICAC., en la Resolución del 21 de enero de 1992 por la que se dictan normas sobre la valoración del inmovilizado inmaterial, establecían el criterio de amortización de la propiedad industrial en función de su vida útil estimada y, en consecuencia, la Sociedad decidió mantener el criterio de amortización adoptado en su día, ratificando su criterio en base a los criterios de imagen fiel y correlación de ingresos y gastos ya expuestos.

El criterio de amortización adoptado por la Sociedad, se situaba en un escenario en el que las legislaciones de los países de nuestro entorno económico, eran unas veces coincidentes con el criterio del ICAC (10 años), otras divergentes (20 ó 40 años) y otras establecían incluso el carácter de no amortizables para estos activos inmateriales.

En las Cuentas Anuales correspondientes al Ejercicio 1997, el Consejo de Administración, tras comprobar el retraso en la homogeneización de prácticas contables internacionales antes aludida, y teniendo en cuenta la incertidumbre que la persistencia de la salvedad en el informe de auditoría puede conllevar en los mercados financieros, ha decidido proceder a amortizar las Marcas en 10 años en lugar de los 40 en los que venía haciéndolo hasta la fecha, y ello pese a seguir entendiendo que la vida útil de las marcas objeto de amortización es muy superior a la manifestada por el ICAC.

En base a lo expuesto, las Cuentas Anuales consolidadas de 1997 recogen en concepto de amortización de las Marcas adquiridas al Grupo CARBONELL/ELOSUA un importe de 7.055 millones de pesetas, de los cuales 2.163 millones de pesetas se corresponden con la amortización anual, y 4.892 millones de pesetas con la amortización excepcional dotada para cubrir el defecto correspondiente al acumulado de los años anteriores.

Para ejercicios posteriores, la citada amortización anual de 2.163 millones de pesetas se practicará hasta el 2002, ejercicio en que el importe amortizable se reducirá hasta los 1.358 millones de pesetas.

Tras el cierre del ejercicio 2004, las marcas habrán quedado totalmente amortizadas, eliminándose por tanto la penalización descrita en los Estados Financieros.

Con independencia de todo lo expuesto, el resto de las Marcas y el Fondo de Comercio

adquirido como tales a terceros, contabilizado por su valor de compra, se amortizan de forma lineal en un plazo máximo de 10 años.

Inmovilizaciones materiales

En 1995 lo más destacable es la compra de las instalaciones de Extracción y Refinación de Cereol Ibérica, S.A. en Andújar (1.628 millones de pesetas).

En 1996, señalar que el Grupo actualiza sus activos de conformidad con el R.D.L.7/1996 y el R.D. 2607/1996 que lo desarrolla, utilizando los coeficientes máximos establecidos en dicho R.D.

En 1997, las adquisiciones del período alcanzan las cifras de 870 millones de pesetas.

El importe de esta actualización, desglosado por tipo de activos, es el siguiente (datos en millones de pesetas):

Terrenos y Construcciones	655,3
Inst. Técnicas y Maquinaria	600,5
Otras Inst. Util. Y Mobiliario	49,8
Otro Inmovilizado	12,1
TOTAL	1.317,7

En 1997, además de la salida del perímetro de consolidación de Industrias Grasas de Navarra, S.A. lo cual supone una disminución de 464 millones, las amortizaciones (1.644 millones) y las bajas (144 millones) del período superan a las inversiones (870 millones de pesetas).

Inmovilizaciones Financieras

Las variaciones más significativas corresponden a 1996. Por un lado se produce la venta de la participación de la Sociedad en SAAL (en 1995 valorada a su valor de realización de 2.283 millones de pesetas) y por otro lado la reclasificación en la partida de Otros Deudores, de la parte del impuesto anticipado con vencimiento a largo plazo por importe de 1.406 millones.

En 1997, el único movimiento significativo aparte de los resultados de las Sociedades Puestas en Equivalencia, es la utilización de impuestos anticipados.

Fondo de Comercio de Consolidación

En 1995 el único movimiento experimentado en este epígrafe es la amortización de 207 millones.

En 1996 además de la dotación normal de 116 millones de pesetas, se produce una amortización extraordinaria del Fondo de Comercio de Consolidación como consecuencia

de la activación de determinados créditos fiscales correspondientes a bases imponibles negativas y a la corrección del valor del inmovilizado material de sociedades del Grupo Carbonell/Elosúa (613 Millones de pesetas).

En 1997 únicamente se produce una amortización de 116 millones de pesetas.

Activo Circulante

Existencias

En 1996 y ante la situación de precios en origen del aceite de oliva a la baja una vez superados los problemas de escasez de la materia prima, la Sociedad mantiene los mínimos volúmenes de existencias posibles.

Clientes

En 1996 el descenso de la cifra de clientes es consecuencia de la baja de los precios de la materia prima en origen. Situación que continúa en 1997, año en el que además se produce una mejora en el período de cobro.

Deudores

En 1996, se cobra una parte importante de la deuda con Hacienda así como la totalidad de la parte aplazada por la venta de la filial Giurlani, USA, Inc.

En 1997, en cambio, el aumento es debido a la venta de la actividad de margarinas pendiente de cobro por importe de 7.850 millones de pesetas, así como el incremento del IVA a recuperar que alcanza la cifra de 2.550 millones de pesetas.

Inversiones Financieras Temporales

En 1997, el cash-flow generado origina una tesorería positiva, cuya rentabilidad se obtiene a través de su colocación en instrumentos financieros o cesión en régimen de préstamo a sociedades pertenecientes al Grupo ERIDANIA BEGHIN-SAY a corto plazo y en condiciones de mercado.

Fondos Propios

Como ya se ha mencionado anteriormente, en 1996 la Sociedad se ha acogido a la actualización aprobada en el R.D.L. 7/1996 y desarrollada por el R.D. 2067/1996. El efecto neto de la Revalorización asciende a 1.277,2 Millones de pesetas.

Diferencias negativas de Consolidación

Se ha calculado como diferencia negativa entre el valor contable de la participación minorada en las correcciones de valor, provisiones o pérdidas y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de la sociedad en cuestión.

Acreedores

En 1996 el descenso de las necesidades de fondos de maniobra debido al descenso de

actividad consecuencia de los elevados precios de la materia prima, así como del cobro de deudas pendientes tanto por Hacienda como por la venta de actividades no estratégicas (4.668 Millones de pesetas) reducen significativamente el endeudamiento de la Sociedad.

En 1997, el aumento del endeudamiento está más que compensado en el activo por el incremento de las inversiones financieras temporales.

V.II.5.2. CUENTA DE RESULTADOS

Ingresos

El descenso en 1996 del 11% en el importe neto de la cifra de negocios con respecto a 1995, es consecuencia de la reducción del mercado de aceite de oliva debido al fuerte incremento del precio de la materia prima.

El descenso de las ventas trae consigo la reducción en el importe de las subvenciones comunitarias percibidas. Estas últimas se recogen en el epígrafe "Otros Ingresos de Explotación".

El ligero aumento en 1997 es consecuencia de dos factores contrapuestos, a saber: el aumento de volumen del aceite de oliva (50%) con respecto a 1996, y una disminución en el precio de la venta del mismo. (-35%).

El incremento en los litros de aceite de oliva facturados trae como consecuencia un aumento en Otros Ingresos de Explotación.

Gastos

El descenso del importe de compras en 1996, está directamente relacionado con las menores necesidades de la Sociedad, dado el descenso de las ventas y la exigencia de mantener un nivel de existencias mínimo en un mercado con los precios de la materia prima con acusada tendencia a la baja.

El descenso de los gastos de personal en los ejercicios 1996 y 1997 está motivado por los reajustes de la plantilla a las necesidades del negocio que fundamentalmente se realizaron a finales del ejercicio 1995 y que afectaron principalmente a las factorías de Andújar y Alcolea.

El incremento de las dotaciones para amortizaciones, en 1996, se debe en gran parte a la adquisición en Octubre de 1995 de la Planta de Extracción y Refinación de Andújar.

El aumento en 1997, es consecuencia del cambio de amortizar las Marcas de 40 a 10 años lo que supone 1.625 millones más y del aumento de la amortización del inmovilizado material como consecuencia de la Actualización de Balances hecho en 1996 al amparo del R.D.L. 7/1996 en 348 millones.

Por otro lado, en 1996, el descenso del epígrafe Otros Gastos de Explotación está directamente ligado con la disminución de los gastos variables consecuencia del descenso de las ventas.

El aumento en 1997, es debido al incremento de los volúmenes de ventas.

Resultados Financieros

La mejora de los mismos en los ejercicio 96 y 97 se explica por la reducción del endeudamiento de la Sociedad y por el descenso de los tipos de interés.

Resultados Sociedades Puestas en Equivalencia

En 1995 y con carácter excepcional se contabiliza la parte que a la Sociedad le corresponde en el Resultado Extraordinario de SAAL, tras la venta por esta última de su actividad en helados y congelados.

Amortización Del Fondo de Comercio de Consolidación

Su descenso en 1996 y en 1997 es consecuencia de la reducción en la base de cálculo ya comentada con anterioridad consecuencia de la activación de determinados créditos fiscales correspondientes a bases imponibles negativas y a la corrección del inmovilizado material en sociedades del Grupo Carbonell/Elosúa.

Resultados Extraordinarios

En 1995 y como consecuencia de las variaciones en el perímetro de consolidación se producen los siguientes:

RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	(millones de pesetas)
Venta de la Participación de Giurlani USA, Inc.	598
Venta de Parte de la Participación en Alimentos Naturales, S.A.	230

RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	(millones de pesetas)
Venta de la Participación en Diana Distribución, S.A., Diana Promoción, S.A. y Regularización Autocartera	394
Valor neto de las marcas de las sociedades vendidas	1.340

En 1997 los siguientes:

RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	(millones de pesetas)
Ventas actividad Margarinas	7.053

RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	(millones de pesetas)
Amortización marcas parte correspondiente a ejercicios anteriores	4.892

Por otro lado, la Sociedad trata de liquidar aquellos activos fijos no estratégicos (Almazaras fuera de uso p.e.). Su venta ha propiciado unos beneficios en 1996 y 1997 del orden de 355 y 75 millones de pesetas respectivamente.

Al mismo tiempo, la Sociedad deprecia el valor de sus activos en el caso de constatar que están valorados por encima del valor de mercado. Por ello ha dotado provisiones de inmovilizado por valor de 291 y 203 millones de pesetas durante los ejercicios 1995 y 1996 respectivamente.

V.II.6 EVOLUCION DE LOS FONDOS PROPIOS DEL GRUPO KOIPE (en miles de pesetas)

	Capital social	Prima de Emisión	Reserva Revalorización	Sociedad Dominante	Sociedades consolidac. global	Sociedades puestas en equivalencia	Diferencias de conversión	Pérdidas y ganancias	Dividendo a cuenta	Total
Saldo 31/12/94	6.479.911	22.166.693	685.266	7.367.500	321.456	1.539.585		1.670.814		40.231.225
Distribución del resultado				1.439.462	233.046	-1.694		-1.670.814		
Distribución de dividendos				-595.962						-595.962
Trasposos y Dif. Conversión				1.509.211		-1.509.194	-14.461			-14.444
Resultado del ejercicio								2.077.221		2.077.221
Saldo 31/12/95	6.479.911	22.166.693	685.266	9.720.211	554.502	28.697	-14.461	2.077.221		41.698.040
Distribución del resultado				1.092.765	941.798	42.658		-2.077.221		
Distribución de dividendos				-1.138.328						-1.138.328
Actualizac.R.D.L. 7/1996			746.271		531.909					1.278.180
Traspaso y Dif.conversión			-685.267	684.087	-7.875		9.452			397
Dividendo a cuenta									-37	-37
Resultado del ejercicio								2.528.027		2.528.027
Saldo 31/12/96	6.479.911	22.166.693	746.270	10.358.735	2.020.334	71.355	-5.009	2.528.027	-37	44.366.279
Distribución del resultado				517.050	1.664.601	346.376		-2.528.027	37	37
Distribución de dividendos				-1.256.955						-1.256.955
Traspaso y Dif.conversión				560.326	-502.164		11.869			70.031
Dividendo a cuenta									-1.945.173	-1.945.173
Resultado del ejercicio								4.540.409		4.540.409
Saldo 31/12/97	6.479.911	22.166.693	746.270	10.179.156	3.182.771	417.731	6.860	4.540.409	-1.945.173	45.774.628

Estos Fondos propios se corresponden con un período de amortización de las Marcas de 40 años en 1995 y 1996 y 10 años en 1997. Si el Grupo hubiera amortizado las marcas conforme a los criterios fijados por el I.C.A.C. (10 años), en 1995 y 1996, el gasto de amortización de las mismas se habría incrementado en 1.684 millones de pesetas y 1.690 millones de pesetas en 1995 y 1996 respectivamente y los fondos propios consolidados se habrían reducido en 3.100 y 4.892 millones de pesetas al 31 de Diciembre de 1995 y 1996 respectivamente.

V.II.7. DESCRIPCION DE LAS SOCIEDADES QUE FORMAN EL GRUPO KOIPE. VARIACIONES EN SU COMPOSICION

- KOIPE, S.A.

Se constituyó en 1954 y se dedica a la fabricación y comercialización de aceites vegetales comestibles, mayonesas y otros productos. Es la sociedad matriz del Grupo y su sede se encuentra en Guipúzcoa. Sus fábricas están ubicadas en Andújar (Jaén) y en San Sebastián. A partir del uno de Enero de 1998 la actividad comercializadora y de compras la pasan a realizar Koipe, Sociedad Anónima de Alimentación y Aceites Ibéricos, Acisa, S.A. respectivamente.

- KOIPE, SOCIEDAD ANONIMA DE ALIMENTACION

Sociedad que a partir del uno de Enero de 1998 asume la actividad comercializadora de productos de gran consumo a la que hasta 1997 se dedicaba KOIPE, S.A. Pertenece enteramente al Grupo Koipe.

- SALGADO, S.A.

Sociedad dedicada a la comercialización de aceites y productos de alimentación fabricados por KOIPE, S.A. y ACEITES CARBONELL, S.A.. Es poseída al 100% por el Grupo Koipe.

- SALGADO USA, Inc.

Sociedad establecida en los Estados Unidos dedicada a comercializar una parte de los aceites de oliva del Grupo en los Estados Unidos. El tamaño y las actividades que desarrolla la sociedad no son significativos. Es una sociedad 100% de Salgado, S.A.

- INDUSTRIAS GRASAS DE NAVARRA, S.A.

Sociedad dedicada a la producción de margarinas vegetales y mayonesas. Tanto su sede como su fábrica se encuentran situadas en Navarra. La participación del Grupo para quien trabaja a forfait, en esta sociedad es del 99,98%. Se vende en 1997, después de haber traspasado la actividad de Mayonesas a la empresa del Grupo Vinagres y Salsas, S.A.

- KOPINVER, S.A.

Es una sociedad de cartera. Su función principal consiste en la adquisición y venta de acciones de Koipe, S.A. con el fin de dar liquidez al valor en Bolsa. Adicionalmente posee pequeñas participaciones en algunas sociedades del Grupo. El porcentaje de participación del Grupo es del 100%.

- ACEITES CARBONELL, S.A.

Sociedad dedicada a la fabricación, venta y distribución de productos alimenticios fabricados por ella misma y por otras Sociedades del Grupo. Tanto su domicilio actual como la fábrica se encuentran situadas en Alcolea (Córdoba). Además tiene una planta de trituración de semillas de girasol que trabaja a forfait para otras empresas del Grupo.

A partir del uno de Enero de 1998, la actividad comercializadora y de compras la pasan a realizar Carbonell de Córdoba, S.A. y Aceites Ibéricos, Acisa, S.A. respectivamente. El nivel de participación de Koipe, S.A. alcanza el 99,93%.

- CARBONELL DE CORDOBA, S.A.

Sociedad que a partir del uno de Enero de 1998 asume la actividad comercializadora a la que hasta 1997 se dedicaba Aceites Carbonell, S.A. Se trata de una sociedad en la que el Grupo participa el 99,93%.

- MEDEOL SERVICES, S.L.

Compañía dedicada a la prestación de servicios a las sociedades que integran el Grupo Eridania Beghin-Say tanto a nivel nacional como internacional. La participación del Grupo en la misma es del 99,99%.

- COMERCIAL ELOSUA, S.A.

Sociedad dedicada a la comercialización de los productos con marca Elosúa, fabricados por Aceites Carbonell, S.A. Está controlada al 99,93% por el Grupo.

- ACEITES IBERICOS, ACISA, S.A.

Hasta 1997 es una sociedad dedicada a la comercialización de aceites con marcas de la distribución fabricados por Aceites Carbonell, S.A. A partir de 1998 se dedica a la compra de las materias primas y auxiliares necesarias para la fabricación de los productos del Grupo de la actividad Aceites, vendiendo luego los productos terminados obtenidos a las empresas encargadas de su comercialización. Está controlada al 99,93% por el Grupo.

- VINAGRES Y SALSAS, S.A.

Se dedica principalmente a la elaboración, envasado y venta de todo tipo de vinagres y salsas. Su fábrica se encuentra situada en Alcolea (Córdoba). Las ventas en el mercado nacional son realizadas fundamentalmente a través de Aceites Carbonell, S.A. mientras que las exportaciones pueden ser realizadas directamente por la Sociedad. El Grupo posee el 99,93% de su capital.

- CETRO ACEITUNAS, S.A.

Su objeto social es la transformación y comercialización de aceitunas de mesa. Envasa bajo marca Carbonell así como marcas blancas y de terceros. Las ventas en el mercado nacional son realizadas fundamentalmente a través de Aceites Carbonell, S.A. mientras que las exportaciones se realizan directamente aprovechando la red que dispone el Grupo. Es una

sociedad poseída por el Grupo en un 99,93%. Tiene una planta de transformación en Pilas (Sevilla) y una planta de envasado en Alcalá de Guadaíra (Sevilla).

- INES CORDOBA, S.A.

Su actividad principal es la mediación en la contratación del transporte de mercancías en el mercado nacional de las mercancías que vende el Grupo. La actividad de esta sociedad es llevada a cabo principalmente por personal de Aceites Carbonell, S.A. Su capital pertenece en un 99,93% al Grupo.

- SARA, RESTAURACION Y ALIMENTACION, S.A.

Su objeto social es la comercialización y distribución de productos de alimentación para el sector de hostelería y colectividades fabricados por Aceites Carbonell, S.A. Tiene su sede en Madrid y pertenece al Grupo en un 99,93%.

- ELOSUA PORTUGAL, PRODUCTOS ALIMENTARIOS, S.A.

Sociedad portuguesa constituida para la comercialización de los productos del Grupo en Portugal. Participada por el Grupo en un 99,93%.

- CARBONELL DO BRASIL, S.A.

Sociedad brasileña que comercializa los productos del Grupo en ese país. Poseía por el Grupo en un 99,93%.

- CARBONELL U.K. Limited.

Comercializa los productos del Grupo en el Reino Unido. Controlada por el Grupo en un 99,93%.

- CARBONELL NEDERLAND, B.V.

Sociedad que comercializa los productos del Grupo en Holanda. Controlada por el Grupo en un 99,93%.

De la simple lectura de las actividades que desarrolla cada empresa del Grupo, queda claro que gran número de ellas comercializan productos elaborados por otras compañías del Grupo. En consecuencia, las cifras de compras y ventas entre las mismas son muy significativas.

Además existen exportaciones a otras empresas filiales de nuestra matriz MEDEOL, S.A. que comercializan productos de las características de los fabricados en nuestro Grupo. Tal es el caso de la venta de aceite a S.E. Carapelli en Italia y Lesieur, S.A. y Oli Provence, S.A en Francia y de condimentos a Ducros, S.A. en los diversos países en los que está establecido (Francia, Portugal y Benelux entre otros).

Por otro lado, el Grupo hace una única gestión de tesorería por lo que todas las transacciones entre las empresas que lo forman se recogen en la correspondiente cuenta corriente que devenga un interés. El tipo de interés, que se establece mensualmente, coincide con el coste real del endeudamiento del Grupo.

Asimismo el Grupo tiene centralizados muchos de los servicios comunes (Dirección General, Dirección Financiera, Servicios Jurídicos, Informática, etc.) que son facturados al resto de las compañías del Grupo en función de la utilización que hagan de los mismos.

V.II.8. EVOLUCION DEL CASH-FLOW - PLAN DE FINANCIACION - ENDEUDAMIENTO

Con el fin de explicar las variaciones en el endeudamiento del Grupo, a continuación recogemos en unos cuadros adicionales además de las magnitudes que influyen en el cash-flow y en consecuencia en el cambio de la tesorería o del endeudamiento del Grupo, la evolución de las necesidades de fondo de maniobra así como el detalle de la composición del endeudamiento neto. Todo ello referido a los a las cuentas anuales auditadas.

Asimismo, incluiremos los correspondientes comentarios aclaratorios.

V.II.8 EVOLUCION DEL CASH-FLOW - PLAN DE FINANCIACION - ENDEUDAMIENTO
(en miles de pesetas)

	1997	1996	1995
Resultados netos de imp. sin equiv.	4.390.618	2.151.879	-650.500
Amortizaciones	9.168.148	2.004.626	1.997.079
Dividendos recibidos	36.137	29.773	3.963.442
CASH-FLOW GENERADO	13.594.903	4.186.278	5.310.021
Inversiones no financieras netas	421.166	1.780.185	-317.943
Inversiones financieras netas	129.860	-2.653.105	506.978
Variación necesidades fondo maniobra	5.688.015	-11.670.625	2.957.603
CAPITALES APLICADOS	6.239.041	-12.543.545	3.146.638
CASH-FLOW NETO ANTES DE DIVIDENDOS	7.355.862	16.729.823	2.163.383
Dividendos pagados	-3.142.387	-1.138.328	-594.224
CASH-FLOW NETO	4.213.475	15.591.495	1.569.159
Varios/Diferencias de conversión	10.327	-39.173	-16.182
Subvenciones	-50.487	-38.650	166.443
Deuda a largo plazo	-47	-885	-47.677
Provisión riesgos y gastos	47.100	255.852	131.434
Impuestos anticipado y diferidos a l.p.	697.649	-1.153.852	
Intereses minoritarios			-602.270
CAMBIO DE TESORERIA	4.918.017	14.614.787	1.200.907
TESORERIA AL 31.12	1.025.219	-3.892.798	-18.507.585

	1997	1996	1995
Existencias	7.046.123	6.067.092	13.782.700
Deudores	24.348.656	19.385.692	24.834.047
Ajustes por periodificación activos	94.409	21.035	92.437
Acreedores comerciales y otros acreedores	-9.970.563	-9.643.209	-11.207.949
Fondo de maniobra de explotación	21.518.625	15.830.610	27.501.235
Variación necesidades fondo maniobra	5.688.015	-11.670.625	2.957.603

	1997	1996	1995
Tesorería	364.253	294.669	263.476
Inversiones financieras temporales	7.398.499	451.163	406.301
	7.762.752	745.832	669.777
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	137.315	968.324	4.102.386
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	5.357.574	2.292.846	13.558.718
Deudas financieras con terceros	1.242.644	1.377.460	1.516.258
	6.737.533	4.638.630	19.177.362
Endeudamiento Neto	-1.025.219	3.892.798	18.507.585
% sobre fondos propios	-2%	9%	44%

Del examen de las magnitudes expuestas en los cuadros anteriores se aprecia una mejora sustancial en la situación financiera de la Sociedad. Su Ratio de Endeudamiento /Fondos Propios pasa de ser del 44% en 1995 al 9% en 1996, mientras que en 1997 hay un excedente del 2% sobre los Fondos Propios.

En 1996 el endeudamiento disminuye en un importe de 14.614,8 millones de pesetas en relación a 1995, debido a la reducción de las Necesidades de Fondos de Maniobra. Otras magnitudes que también inciden positivamente son la venta de la participación en SAAL, en que el importe de las amortizaciones es superior al importe de las nuevas inversiones, una vez deducido el valor neto de las bajas del Inmovilizado, así como el hecho de que el resultado generado es netamente superior al dividendo distribuido.

En 1997 el endeudamiento disminuye 4.918 millones de pesetas en relación a 1996 y se alcanza una tesorería positiva de 1.025,2 millones de pesetas. El cash flow generado en el ejercicio es muy superior al incremento de las necesidades de Maniobra más las inversiones realizadas.

En cuanto a las Necesidades de Fondo de Maniobra podemos comentar lo siguiente:

Existencias

En 1996, ante las expectativas del descenso de los precios del aceite de oliva en origen, la Sociedad reduce sus existencias de aceite de oliva a niveles de mínimos históricos. En el caso de las aceitunas de mesa el descenso en volumen es solamente del 5%, mientras que las existencias de la actividad de semillas: Aceites, semillas de girasol y harinas se incrementan en un 3% con respecto al año anterior.

En su conjunto la disminución de las existencias de 1996 en relación al año anterior alcanza la cifra de 7.715,6 millones de pesetas situándose en 6.067,1 millones de pesetas.

En 1997 la variación más significativa es el aumento de las compras de materias primas a molturar (pipas de girasol) por un importe de 1.098 millones de pesetas. El aumento respecto al año anterior ha sido de 979 millones pasando a unas existencias de 7.046,1 millones de pesetas.

Deudores

La cifra de deudores en 1996 se reduce un 22% en relación a 1995. Los principales factores que explican esta variación son los siguientes:

- Devolución de las deudas pendientes por parte de las administraciones públicas que supone un 9%.
- El pago de la parte pendiente de la venta de una de las participaciones supone un 5%.
- El traspaso al inmovilizado de la parte a largo plazo de los impuestos anticipados supone un 5%.
- La reducción de la cifra de clientes como consecuencia de la reducción de los precios de venta supone un 3%.

En 1997 la cifra de deudores aumenta un 26% en relación a 1996. Los principales factores que explican estas variaciones son los siguientes:

- Disminución de un 24% en la cifra de clientes por la reducción de los precios y los días de cobro.
- Aumento de un 41% por la venta de la actividad de Margarinas.
- Aumento de un 13% por las deudas pendientes por parte de las administraciones públicas.
- Disminución de un 4% por otros deudores.

Acreeedores Comerciales y otros Acreeedores

La variación de este epígrafe está relacionada principalmente con el saldo, al final de cada año de la cifra de proveedores con pago aplazado (2.354 millones de pesetas en 1995, 1.060 millones de pesetas en 1996 y 642 millones de pesetas en 1997) en vez de la habitual forma de pago en este caso que es contado contra entrega de la mercancía.

En 1997 hay también un aumento importante de la cifra de proveedores de semillas (pipas de girasol). Como hemos visto anteriormente las existencias en estas últimas eran del orden de 1.100 millones más en 1997 que en 1996.

V.II.9. OPERACIONES CON LA CASA MATRIZ

Al 31 de Diciembre de 1997, ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. y su filial al 100% MEDEOL, S.A. controlaban el 83,24% del capital social de KOIPE. Actualmente, el control de ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. asciende al 58,24% tras las últimas operaciones realizadas con la Cooperativa Agropecuaria ACOR y las Cajas de Ahorro Andaluzas. Como se ha indicado en el apartado III.6 anterior, ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. está controlada por la sociedad italiana MONTEDISON, S.A., cuyo capital es propiedad de COMPART en aproximadamente un 30%, estando el resto distribuido en los mercados públicos. Ninguno de dichos bancos controla individualmente MONTEDISON, S.A.

ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. presta a KOIPE determinados servicios en materia de estrategia, de gestión, comercial, de comunicación, financiera, contable, de control de gestión, jurídico-fiscal y de recursos humanos, en virtud de un contrato suscrito en 1996, que se renueva anualmente. Este contrato establece un pago anual variable de KOIPE a ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. cuya cuantía depende de los servicios efectivamente prestados. En 1997, dicho pago ascendió a 341 millones de pesetas. (286 millones de pesetas en 1996 y 245 millones de pesetas en 1995).

Por otra parte, ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. tiene concedidas a KOIPE dos líneas de crédito por importe de 6.000 y 9.000 millones de pesetas respectivamente, ambas a tipos de interés de mercado (MIBOR + 0,25% y MIBOR + 0,20%).

Asimismo, dentro de la gestión conjunta de tesorería se efectúan distintos préstamos financieros entre sociedades del Grupo KOIPE y sociedades del Grupo ERIDANIA BEGHIN-SAY, en condiciones y tipos de interés de mercado, según se indica en el apartado VI.3 siguiente.

V.III. HOMOGENEIZACION DE LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

V.III.- INTRODUCCIÓN

Habida cuenta de que en los ejercicios 1995, 1996 y 1997 se han producido transacciones no recurrentes, variaciones en el perímetro de consolidación y cambios en los criterios de valoración empleados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas, a continuación se detalla el efecto que dichos cambios y transacciones no recurrentes tuvieron sobre los resultados consolidados de cada ejercicio que figuran en las cuentas anuales consolidadas al objeto de permitir una comparación homogénea de los resultados de dichos ejercicios. A tal fin se ha considerado como punto de referencia el perímetro del grupo al 31 de diciembre de 1997 y los criterios de valoración empleados para la preparación de las cuentas anuales consolidadas a dicha fecha.

Se adjunta como Anexo V del presente Folleto un informe de revisión de la información contenida en este apartado, elaborado por los auditores de la Sociedad.

V.III.1 MODIFICACION EN EL PERIMETRO DE CONSOLIDACION Y SU IMPACTO EN LA CUENTA DE RESULTADOS DE LOS TRES ULTIMOS EJERCICIOS.

Las variaciones habidas en el perímetro de Consolidación durante el período mencionado son:

EJERCICIO 1995

Durante el transcurso de dicho año se vendieron las sociedades Giurlani, USA. Inc. dedicada a la venta de productos alimenticios en los Estados Unidos de América, Diana Distribución, S.A. y Diana Promoción, S.A. empresas dedicadas al transporte y a la prestación de servicios de merchandising y Envasadora Agrícola Leonesa dedicada juntamente con su filial Alimentos de Argentina, S.A. a la fabricación y venta de legumbres.

Todas las ventas mencionadas tienen efectos reales con fecha 1 de Enero de 1995 y en consecuencia, su contribución al resultado del Grupo se limita al correspondiente de la venta de los títulos.

EJERCICIO 1996

Con fecha 2 de Enero de 1996 Koipe, S.A. vende, por su valor contable, la participación del 26,67% que poseía en Sociedad Anónima de Alimentación (SAAL), tras la cesión de ésta última de sus actividades en helados y congelados. Esta venta produce en SAAL un resultado extraordinario, cuya parte alícuota es la contribución que la puesta en equivalencia de la empresa que nos ocupa aporta al Grupo Koipe en 1995. Obviamente se trata de un resultado excepcional y muy superior a la contribución habitual de dicha actividad al Grupo.

EJERCICIO 1997

Con fecha 31 de Diciembre de 1997 el Grupo vende toda su actividad de Margarinas. Ello implica asimismo la venta de la participación en Industrias Grasas de Navarra, S.A. (Ingranasa) sociedad dedicada a la fabricación de las margarinas que finalmente son vendidas a terceros por las distintas empresas comercializadoras del Grupo.

Los importes de las contribuciones anuales de las actividades que han salido del perímetro de consolidación se recogen en el siguiente cuadro (en miles de pesetas):

HOMOGENEIZACION DEL PERIMETRO	1997	1996	1995
Contribución de la actividad margarinas	811.300	707.200	585.200
Contribución de Sociedad Anónima de Alimentación, S.A. (SAAL)			2.685.069
TOTAL VARIACIONES DEL PERIMETRO	811.300	707.200	3.270.269

V.III.2. MODIFICACIONES EN LOS CRITERIOS DE VALORACION Y SU EFECTO EN LAS CUENTAS DE RESULTADOS DE LOS EJERCICIOS 1995, 1996 Y 1997.

De conformidad con el art. 23.4 del Real Decreto 1.815/91 sobre Formulación de Cuentas Consolidadas, en 1994 el Grupo identificó elementos de activos susceptibles de absorber al menos en parte, la diferencia entre el coste de adquisición y la parte proporcional de los fondos propios surgida tras las diferentes tomas de participación en Elosúa, S.A. Estos activos consistentes en las Marcas propiedad del Grupo Elosúa, fueron valoradas por un experto independiente de prestigio internacional y su importe se registra en el inmovilizado inmaterial.

Estas Marcas, hasta 1996, se han amortizado en 40 años al haberse cumplido los requisitos de comprobación del valor y protección legal, si bien su vida útil sea indefinida, por entender que ello permitía una mejor expresión de la imagen fiel y una aplicación más adecuada del principio de correlación de ingresos y gastos.

En 1995 se amortizan en su totalidad las Marcas propiedad de las Sociedades que salen del perímetro de consolidación.

En 1997 la Sociedad tal como se ha expuesto en las normas de valoración referidas al inmovilizado inmaterial, decide cambiar el período de vida útil asignado a las Marcas propiedad del Grupo Elosúa/Carbonell, amortizándolos en 10 años en lugar de los 40 en los que venía haciéndolo hasta la fecha.

La amortización excepcional para cubrir el defecto del correspondiente gasto acumulado por este cambio de criterio y referido a los ejercicios anteriores se recoge también en 1997.

Los importes correspondientes a estos cambios de criterio, referidos a los tres últimos ejercicios son lo que a continuación se detallan (en miles de pesetas):

HOMOGENEIZACION DE CRITERIOS CONTABLES	1997	1996	1995
Impacto amortización de marcas en 10 años		1.690.017	1.684.117
Amortización extraordinaria de marcas	(4.891.536)		(1.340.222)
TOTAL VARIACIONES DE CRITERIOS CONTABLES	(4.891.536)	1.690.017	343.895

Además, en 1996 la Sociedad acuerda revalorizar su inmovilizado material al amparo del R.D.L. 7/1996 utilizando los criterios de actualización establecidos por el R.D. 2607/1996. Ello origina un incremento del importe que el Grupo debe dotar en concepto de amortización del inmovilizado para ejercicios posteriores en función de la vida útil residual de los elementos actualizados. Pese a la materialidad del importe correspondiente al ejercicio 1997, su impacto se reduce drásticamente en los ejercicios posteriores.

V.III.3 RESULTADOS ATÍPICOS EN LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

Estos resultados no recurrentes se han clasificado, según su naturaleza en tres grandes epígrafes:

- A) Resultados procedentes de la enajenación de participaciones y/o líneas de actividad
- B) Resultados procedentes del Inmovilizado Material.
- C) Resultados Diversos

A) Resultados procedentes de la enajenación de participaciones y/o líneas de actividad

En él se recogen los resultados de la venta de participaciones en el capital de otras empresas, cualquiera que sea su método de integración en las cuentas consolidadas (puesta en equivalencia, coste histórico o integración global)

El cuadro adjunto muestra los resultados que se han producido en cada una de las distintas desinversiones así como el ejercicio en el que se han producido (datos en miles de pesetas):

MOVIMIENTOS EN INMOVILIZADO FINANCIERO	1997	1996	1995
Venta de títulos de Hispanoliva, S.A.			110.356
Venta de títulos de Giurlani USA, Inc.			597.821
Venta de títulos de Diana Distribución, S.A.			(196.164)
Venta de títulos de Diana Promoción, S.A.			(42.962)
Canje de títulos de Envasadora Agrícola Leonesa, S.A. por títulos de Alimentos Naturales, S.A. y venta parcial de estos últimos			229.788
Venta de la actividad de Margarinas	7.053.213		
TOTAL RESULTADOS INMOVILIZADO FINANCIERO	7.053.213	0	698.839

B) Resultados Procedentes de la enajenación del Inmovilizado Material

En este apartado se consideran los resultados obtenidos por las ventas de activos fijos materiales considerados bien como no estratégicos o bien fuera de uso. Dentro de este epígrafe se incluyen asimismo las oportunas provisiones del inmovilizado material cuando se estima que su valor no será enteramente recuperable.

Eventualmente también se han contabilizado recuperaciones de provisiones contabilizadas en ejercicios anteriores.

Los importes y conceptos relativos a los resultados obtenidos así como el ejercicio en el que realizan, se recogen a continuación (en miles de pesetas):

MOVIMIENTOS EN INMOVILIZADO MATERIAL	1997	1996	1995
Venta Inmueble en Linares	74.205		
Venta Inmueble en c/Cafeto de Madrid		319.333	
Venta almazara en Martos		34.550	
Depreciación inmovilizado de Osuna			(290.695)
Depreciación Inmovilizado en Andújar		(146.524)	
Depreciación Inmovilizado en Alcolea		(29.895)	
Depreciación Inmovilizado almazara de Aguilar		(56.399)	
Recuperación de Provisiones del inmovilizado material	67.419	29.516	
TOTAL RESULTADOS INMOVILIZADO MATERIAL	141.624	150.581	(290.695)

C) Resultados Diversos

En este epígrafe se recogen por un lado las indemnizaciones pagadas con motivo de la adecuación de la plantilla llevada a cabo en el Grupo que fundamentalmente se realizaron a finales del ejercicio 1995 y que afectaron a mejoras de productividad en las factorías de Andújar y Alcolea.

Asimismo y de manera excepcional dentro de este apartado se recoge la regularización del valor de la autocartera de Elosúa, S.A. con motivo de la fusión inversa entre esta sociedad y su filial Aceites Carbonell, S.A.

El cuadro adjunto muestra los importes de los resultados mencionados así como el ejercicio en el que se han contabilizado (en miles de pesetas):

DIVERSOS	1997	1996	1995
Provisión para indemnizaciones (en gastos de personal)	(323.964)	(369.000)	(1.535.175)
Eliminación de la autocartera de Elosúa, S.A.			(156.019)
TOTAL RESULTADOS DIVERSOS	(323.964)	(369.000)	(1.691.194)

Asimismo, se recoge un cuadro resumen con el total de los resultados de los tres apartados en los que se han dividido los resultados atípicos (en miles de pesetas):

RESULTADOS ATIPICOS	1997	1996	1995
RESULTADOS INMOVILIZADO FINANCIERO	7.053.213	0	698.839
RESULTADOS INMOVILIZADO MATERIAL	141.624	150.581	(290.695)
RESULTADOS DIVERSOS	(323.964)	(369.000)	(1.691.194)
TOTAL RESULTADOS ATIPICOS	6.870.873	(218.419)	(1.283.050)

V.III.4 CUADRO DE SINTESIS DE LA HOMOGENEIZACION DE LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS 1995, 1996 Y 1997.

Finalmente y al objeto de poder calcular un resultado homogeneizado después de impuestos para los ejercicios 1995, 1996 y 1997, se ha calculado el efecto impositivo de todos los resultados expuestos, modificando en consecuencia el impuesto de sociedades de cada ejercicio.

CONCEPTO	1997	1996	1995
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS	6.920.682	3.303.758	2.559.382
HOMOGENEIZACION DEL PERIMETRO			
Contribución de la actividad margarina	811.300	707.200	585.200
Contrib.de Sociedad Anónima de Alimentación (SAAL)			2.685.069
TOTAL VARIACIONES DEL PERIMETRO	811.300	707.200	3.270.269
HOMOGENEIZACION DE CRITERIOS CONTABLES			
Impacto amortización marcas en 10 años		1.690.017	1.684.117
Amortización extraordinaria de marcas	(4.891.536)	0	(1.340.222)
TOTAL VARIACIONES DE CRITERIOS CONTABLES	(4.891.536)	1.690.017	343.895
RESULTADOS ATIPICOS			
MOVIMIENTOS EN INMOVILIZADO FINANCIERO			
Venta de títulos de Hispanoliva, S.A.			110.356
Venta de títulos de Giurlani USA, Inc.			597.821
Venta de títulos de Diana Distribución, S.A.			(196.164)
Venta de títulos de Diana Producción, S.A.			(42.962)
Venta de títulos de Alimentos Naturales, S.A.			229.788
Venta de la actividad de Margarinas	7.053.213		
TOTAL RESULTADOS INMOVILIZADO FINANCIEROS	7.053.213		698.839
MOVIMIENTOS EN INMOVILIZADO MATERIAL			
Venta inmueble en Linares	74.205		
Venta inmueble en C/Cafeto de Madrid		319.333	
Venta almazara de Martos		34.550	
Depreciación inmovilizado de Osuna			(290.695)
Depreciación inmovilizado de Andújar		(146.524)	
Depreciación inmovilizado de Alcolea		(29.895)	
Depreciación inmovilizado almazara de Aguilar		(56.399)	
Recuperación de Provisiones del inmovilizado material	67.419	29.516	
TOTAL RESULTADOS INMOVILIZADO MATERIAL	141.624	150.581	(290.695)
DIVERSOS			
Provisión para indemnizaciones (en gtos. de personal)	(323.964)	(369.000)	(1.535.175)
Eliminación de la autocartera de Elosúa, S.A.			(156.019)
TOTAL RESULTADOS DIVERSOS	(323.964)	(369.000)	(1.691.194)
TOTAL RESULTADOS ATIPICOS	6.870.873	(218.419)	(1.283.050)
RESULTADO DEL EJERCICIO HOMOGENEIZADO ANTES DE IMPUESTOS	4.130.045	1.124.960	228.268
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES HOMOGENEIZADO	2.067.153	980.217	671.802
RESULTADO DEL EJERCICIO HOMOGENEIZADO DESPUES DE IMPUESTOS	2.062.892	144.743	(443.534)

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

KOIKE está administrada por un Consejo de Administración que, según lo dispuesto en el artículo 14 de los Estatutos Sociales, está compuesto por un mínimo de cinco y un máximo de quince miembros. Estos son elegidos por la Junta General de Accionistas por un periodo de cinco años. El Consejo, a su vez, elige a su Presidente y, en su caso, a un Vicepresidente de entre sus miembros, así como al Secretario y, en su caso, a un Vicesecretario, que pueden no ser consejeros.

El Consejo de Administración, 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 no existe comisión ejecutiva y sí consejero delegado.

No se ha establecido en el seno del Consejo de Administración ningún tipo de comité de retribuciones, auditoría u otros asuntos. No obstante, la Sociedad está estudiando la posible adopción de normas de gobierno corporativo que regulen la composición y el funcionamiento de su Consejo de Administración, en línea con las recomendaciones contenidas en el informe recientemente publicado por la “Comisión Especial para el Estudio de un Código Etico de los Consejos de Administración de las Sociedades” que fue creada por acuerdo del Consejo de Ministros de 28 de febrero de 1997.

En la actualidad, y tras la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 18 de abril de 1998, el Consejo se compone de las once personas siguientes:

	<u>FECHA NOMBRAMIENTO O ULTIMA REELECCIÓN</u>
<u>Presidente:</u>	D. Adolfo Crespo Setién 18.04.98
<u>Vicepresidente:</u>	D. Stefano Meloni 12.09.94
<u>Consejero Delegado:</u>	D. Antonio F. Herranz Fernández 18.04.98
<u>Vocales:</u>	D. Manuel Azpilicueta Ferrer 27.05.95
	ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. (representada por D. Ross Mc Innes) 19.04.97
	D. Carlos Fitz-James Stuart y Martínez de Irujo 19.04.97
	D. Aldo Marsegaglia 27.04.96
	Caja General de Granada (representado por D. Jose Boyano) 18.04.98
	Sociedad Cooperativa Agropecuaria ACOR (representada por D. José Antonio Polanco) 18.04.98
	D. Angel Fernández Noriega 18.04.98
	D. Claude Sendowski 18.04.98
<u>Secretario no consejero:</u>	D. Endika Sánchez Aguirre 10.11.93

De los anteriores, los únicos consejeros “internos”, esto es, que desempeñan funciones ejecutivas dentro de la sociedad, son el Presidente, D. Adolfo Crespo Setién, y el Consejero Delegado, D. Antonio F. Herranz.

ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., por su parte, es el accionista mayoritario de KOIPE, con una participación directa e indirecta en su capital del 58,24%.

Por otro lado, tanto el Vicepresidente, D. Stefano Meloni, como los vocales D. Aldo Marsegaglia y D. Claude Sendowski están vinculados al grupo ERIDANIA BEGHIN-SAY.

La Sociedad Cooperativa Agropecuaria ACOR y Caja General de Ahorros de Granada son accionistas de KOIPE con un 10 y un 5% de participación en su capital respectivamente, y D. Angel Fernández Noriega ha sido designado por el accionista Unicaja, titular del 5% del capital social de KOIPE⁸.

Por último, D. Manuel Azpilicueta Ferrer y D. Carlos Fitz James-Stuart y Martínez de Irujo son consejeros independientes, no vinculados a accionistas significativos (aunque el primero es titular de 100 acciones de KOIPE)

KOIPE, 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, tiene aprobado un Reglamento Interno de Conducta que contiene normas de actuación en relación con los valores emitidos por la sociedad que se negocian en mercados organizados. Dicho Reglamento, que entró en vigor en diciembre de 1993, se aplica a los miembros del Consejo de Administración, del Comité de Dirección y del Departamento de Control de Gestión. Todas las operaciones que dichas personas realicen sobre valores de KOIPE, negociados en mercados organizados deberán ser comunicadas a la Secretaría del Consejo de Administración, que llevará un archivo de dichas comunicaciones. Las personas afectadas por el Reglamento Interno de Conducta tienen 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 KOIPE.

VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado

La gestión de KOIPE al nivel más elevado es llevada a cabo por un Comité de Dirección, que está integrado por las siguientes personas:

Presidente:	D. Adolfo Crespo Setién
Consejero Delegado:	D. Antonio F. Herranz Fernández
Subdirector General:	D. Benito Maiz Martínez
Director de Recursos Humanos y Organización:	D. Iñaki Gabilondo Zaragüeta
Director Financiero y de Control de Gestión:	D. Jean Grall

El Comité de Dirección se reúne habitualmente una vez al mes, o con una periodicidad superior cuando las necesidades de la empresa así lo aconsejan.

⁸ Los accionistas Caja General de Ahorros de Granada, Unicaja y Cajasur (ver apartado VI.5 siguiente) tienen establecido un turno rotatorio para su acceso al Consejo de Administración de KOIPE, en virtud del cual cada dos ejercicios dos de ellos designarán sendos representantes en dicho Consejo.

VI.1.3 Fundadores de la Sociedad

No se mencionan al haberse constituido KOIPE 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

El siguiente cuadro recoge la participación de los miembros del Consejo de Administración y del Comité de Dirección en el capital social de KOIPE:

Titular	Nº de acciones	% Capital
D. Adolfo Crespo Setién	5.556	0,04
ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. (1)	7.547.798	58,24
D. Carlos Fitz-James Stuart	2	0'00001
D. Manuel Azpilicueta Ferrer	200	0'001
D. Aldo Marsegaglia	2	0'00001
D. Benito Maiz Martínez	220	0'001
Sociedad Cooperativa Agropecuaria ACOR	1.295.982	10
Caja General Granada	647.992	5
TOTAL	9.497.752	73,28

(1) Directa e indirectamente, a través de MEDEOL, S.A.

VI.2.2 Participación en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad

No hay participación de los miembros del Consejo de Administración o del Comité de Dirección en transacciones inhabituales y relevantes de KOIPE, sin perjuicio de lo indicado en el apartado VI.3 siguiente sobre las relaciones mantenidas por KOIPE con su accionista mayoritario ERIDANIA BEGHIN-SAY (que es también consejero de la Sociedad).

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones

Las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración de KOIPE durante el ejercicio 1997 ascendieron globalmente a un total de 18.000.000 pesetas en concepto de retribución por asistencia a Consejos. No existe retribución por ningún otro concepto, salvo abono en algunos casos de los gastos de desplazamiento.

KOIPE tiene establecidas determinadas coberturas en favor de los directivos mencionados en el apartado VI.1.2 anterior, en aras a favorecer su permanencia en la sociedad. La dotación correspondiente a 1998 asciende a 68 millones de pesetas. Por otra parte, KOIPE ha asumido determinadas obligaciones con su personal directivo en el supuesto de rescisión unilateral de la relación de alta dirección.

VI.2.4 Obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida

Salvo por aplicación del Convenio Colectivo, no existen obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida en favor de los miembros del Consejo de Administración y directivos actuales o anteriores. Por aplicación del citado Convenio, en el ejercicio 1997 se ha satisfecho un importe de 6.461.440 pesetas en concepto de pensiones y seguros de vida de los directivos.

VI.2.5 Anticipos, créditos concedidos y garantías en vigor constituidas por la Sociedad Emisora a favor de los administradores o altos directivos

KOIKE no tiene concedidos anticipos ni créditos en favor de sus consejeros o directivos.

VI.2.6 Actividades significativas ejercidas fuera de la Sociedad

D. Stefano Meloni, Vicepresidente del Consejo de Administración de KOIKE, es a su vez Presidente de ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A.

D. Aldo Marsegaglia es Presidente de MEDEOL, S.A., sociedad 100% de ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. accionista mayoritario de KOIKE.

D. Claude Sendowski es Director General de MEDEOL, S.A.

D. Carlos Fitz-James Stuart y Martínez de Irujo es vocal de otros consejos de administración de sociedades vinculadas al grupo ERIDANIA BEGHIN-SAY. Es asimismo consejero de Banco de Comercio, S.A.

D. José Antonio Polanco es Director General de la Sociedad Agropecuaria ACOR

D. José Antonio Boyano es Coordinador de la Red de Sucursales de la Caja General de Granada.

D. Angel Fernández Noriega es Director de Secretaría Institucional de UNICAJA.

D. Manuel Azpilicueta Ferrer es Consejero Delegado de RUSSELL & REYNOLDS.

VI.3 CONTROL SOBRE EL EMISOR

ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. controla el 58,24% del capital social de KOIKE (7,1% directamente y 51,14% a través de su filial al 100% MEDEOL, S.A.). Como se ha indicado en el apartado III.6 anterior, ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. está controlada por la sociedad italiana MONTEDISON, S.p.A., cuyo capital es propiedad de COMPART en aproximadamente un 30%, estando el resto distribuido en los mercados públicos. Ninguno de dichos bancos controla individualmente MONTEDISON, S.p.A.

ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. presta a KOIKE determinados servicios en materia de estrategia, de gestión, comercial, de comunicación, financiera, contable, de control de gestión, jurídico-fiscal y de recursos humanos, en virtud de un contrato suscrito en 1997, que se renueva anualmente. Este contrato establece un pago anual variable de KOIKE a ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., cuya cuantía depende de los servicios efectivamente prestados. En 1997, dicho pago ascendió a unos 341 millones de pesetas.

Por otra parte, ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A. tiene concedidas a KOIPE dos líneas de crédito por importe de 6.000 y 9.000 millones de pesetas, respectivamente, ambas a tipos de interés de mercado (MIBOR + 0'25% y MIBOR + 0'20%). A la fecha de elaboración de este Folleto ambas líneas de crédito figuraban sin disposición alguna por parte de la Sociedad.

En sentido inverso, y dentro de la gestión conjunta de tesorería, se realizan distintos préstamos entre sociedades del Grupo KOIPE y sociedades del Grupo ERIDANIA BEGHIN-SAY. A 20 de abril de 1998, el importe de los préstamos concedidos por KOIPE a sociedades de ERIDANIA BEGHIN-SAY ascendía a unos 7.400 millones de pesetas. Los citados préstamos se encuentran garantizados por una comfort letter emitida por la sociedad matriz ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A.

Por último, se hace constar que no existen miembros del Consejo de Administración elegidos por el sistema proporcional al que se refiere el artículo 137 de la Ley de Sociedades Anónimas.

VI.4 RESTRICCIONES ESTATUTARIAS A LA ADQUISICIÓN POR TERCEROS DE PARTICIPACIONES EN LA SOCIEDAD

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en KOIPE por parte de terceros ajenos a la sociedad.

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD

De acuerdo con los datos obrantes en la sociedad con motivo de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 18 de abril de 1998, los accionistas más relevantes son los siguientes:

Titular	Nº de acciones	% Capital
ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A.	920.092	7,10
MEDEOL, S.A.	6.627.706	51,14
Sociedad Cooperativa Agropecuaria ACOR	1.295.982	10,00
Corporacion de Alimentacion y Bebidas, S.A.	762.110	5,88
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (CajaSur)	647.992	5,00
Caja General de Ahorros de Granada	647.992	5,00
Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja)	647.992	5,00
KOPINVER, S.A. (Autocartera)	390.272	3,01
Caja San Fernando de Sevilla y Jerez	129.598	1,00
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (El Monte)	129.598	1,00
Caja Provincial de Ahorros de Jaén	20.000	0,15

Como se ha indicado, MEDEOL, S.A. es una filial al 100% de ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., controlada a su vez por MONTEDISON, S.p.A., y CORPORACION DE ALIMENTACION Y BEBIDAS, S.A. es una filial al 100% de BANCO BILBAO VIZCAYA, S.A. .

ACOR y las Cajas de Ahorro andaluzas adquirieron sus respectivas participaciones en KOIPE durante el mes de marzo de 1998 en una serie de operaciones que tenían por objeto dar entrada en el capital social a accionistas estables españoles. Todos ellos adquirieron sus acciones de KOIPE a un precio de 11.200 pesetas por acción. En concreto, ACOR, Cajasur, La General de Granada y Unicaja adquirieron sus acciones de ERIDANIA BEGHIN-SAY, mientras que Caja San Fernando, El Monte y Caja Jaén lo hicieron de Corporación de Alimentación y Bebidas. KOIPE no ha alcanzado ningún acuerdo comercial, financiero o de suministro con ACOR y las Cajas de Ahorro andaluzas como consecuencia de su entrada en el accionariado de la Sociedad.

VI.6 NUMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

El número aproximado de accionistas de KOIPE, aun siendo difícil su determinación con exactitud, se estima en unos 2.500 (todos ellos con derecho a voto), según el cómputo de asistencia a la última Junta General de Accionistas, celebrada el 18 de abril de 1998.

VI.7. PRESTAMISTAS DE MAS DEL 20% DE LA DEUDA A LARGO PLAZO DE LA SOCIEDAD

No existen personas o entidades que sean prestamistas de la Sociedad y que participen en más de un 20% en las deudas a largo plazo de la misma.

VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS

La concentración en clientes o suministradores no es significativa, no alcanzándose en ningún caso un porcentaje de concentración individualmente considerado igual o superior al 25%.

VI.9 ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR

No existen esquemas de participación del personal en el capital de KOIPE.

VI.10 RELACION DE LA SOCIEDAD CON SUS AUDITORES DE CUENTAS

KOIPE no mantiene ni ha mantenido con sus auditores de cuentas, Deloitte & Touche, S.A., 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.

CAPITULO VII

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO

Durante el año 1997 se produjo un incremento muy importante de las ventas y del margen operativo respecto al año anterior. Esta mejoría fue motivada principalmente por el aumento de la cantidad de aceite de oliva vendida como consecuencia de la buena cosecha de oliva que propició una importante reducción de los precios tanto en origen como al público (P.V.P.).

Esta situación se mantiene en el primer trimestre de 1998 ya que la cosecha 1997/98 ha dado un volumen de aceite de oliva incluso superior al de la anterior.

Con efectos 31.12.97 se procede a la cesión de la actividad de margarinas; la información referida a la contribución de dicha actividad y al impacto sobre los estados financieros del Grupo KOIPE, queda recogida en el capítulo V del presente Folleto.

Se incluyen a continuación Balance y Cuenta de Resultados correspondientes a marzo de 1998 y su comparación con los del ejercicio anterior. Es muy importante tener en cuenta que al haberse cambiado el período de amortización de las Marcas en diciembre de 1997 los estados financieros correspondientes a marzo de 1997 se presentan considerando una vida útil para dichas marcas de 40 años. Ello supone un gasto de amortización de 140 millones de pesetas para los tres meses considerados. Sin embargo, los relativos a marzo de 1998 contemplan un período de amortización para las mismas Marcas de 10 años y , en consecuencia, el gasto de amortización de éstas para el primer trimestre del ejercicio 1998 alcanza los 548 millones de pesetas.

EVOLUCIÓN PRINCIPALES MAGNITUDES GRUPO KOIPE

(En millones de ptas.)

	Acum. marzo 1998	Acum. marzo 1997	Acum. marzo 1996	Acum. 03/98 vs. Acum.03/97	Acum. 03/98 vs.acum.03/96
Cifra de negocios (1)	24.581	29.690	23.989	-17,2%	2,5%
Beneficio de Explotación (2)	1.912	2.286	1.047	-16,4%	82,6%
Beneficio de las Actividades ordinarias (3)	1.868	2.039	524	-8,4%	256,5%
Beneficio de las Actividades ordinarias antes de Amortizaciones	2.765	2.640	1.056	4,7%	161,8%
Beneficio después de Impuestos	1.035	1.406	310	-26,4%	233,9%

EVOLUCION RESULTADOS DEL EJERCICIO GRUPO KOIPE

(En millones de ptas.)

	Previsión 1998	Año 1997	Año 1996	Año 1998 vs. Año 1997	Año 1998 vs. Año 1996
Cifra de negocios	99.148	103.312	100.575	-4,0%	-1,4%

- (1) El descenso de la Cifra de negocios de 1998 respecto a 1997 es debido a la fuerte caída del coste de materia prima.
- (2) El Beneficio de explotación de 1996 y 1997 incluye la actividad de margarinas, que supuso respectivamente 194 y 187 millones de pesetas.
- (3) Asimismo, como consecuencia del cambio de criterio en la amortización de marcas adoptado en diciembre de 1997, se penaliza el Beneficio de 1998 en 408 millones de pesetas (diferencia entre 548 millones en 1998 y 140 millones de pesetas en 1997).

GRUPO KOIPE - BALANCE CONSOLIDADO - MARZO

ACTIVO	1998	1997	PASIVO	1998	1997
B) INMOVILIZADO	24.430.312.038	33.753.792.753	A) FONDOS PROPIOS	46.812.403.226	45.776.368.864
I Gastos de establecimiento	135.306.225	184.077.852	I Capital suscrito	6.479.911.000	6.479.911.000
II Inmovilizaciones inmateriales	12.588.612.633	20.218.304.928	II Prima de emision	22.166.692.865	22.166.692.865
1 Bienes y derechos inmateriales	23.791.738.253	23.686.485.919	III Reserva de revalorizacion	746.270.462	746.270.462
2 provisiones y amortizaciones (-)	(11.203.125.620)	(3.468.180.991)	IV Otras reservas de la Sociedad dominante	10.179.155.455	10.358.734.773
III Inmovilizaciones materiales	8.454.854.188	9.600.885.065	1 Reservas distribuibles	8.883.173.255	9.055.865.026
1 Terrenos y construcciones	6.035.704.271	6.318.069.199	2 Reservas no distribuibles	1.295.982.200	1.302.869.747
2 Instalaciones tecnicas y maquinaria	13.747.342.921	15.046.676.949	V Reservas en Sociedades consolidadas por integracion global o proporcional	3.182.770.789	2.020.170.232
3 Otro inmovilizado	1.602.751.221	1.672.146.253	VI Reservas en Sdades. puestas en equiv.	417.730.678	71.355.006
4 Ant. e inm. mat. en curso	203.783.705	117.487.978	VII Diferencias de conversión	9.330.802	(439.473)
5 Provisiones y amortizaciones (-)	(13.134.727.930)	(13.553.495.314)	1 De Sociedades consolidadas por integracion global o proporcional	9.330.802	(439.473)
IV Inmovilizaciones financieras	2.142.791.049	2.726.726.371	VIII Perdidas y Ganancias atribuibles a la Sdad. dominante(benef. o perd.)	1.035.305.000	1.405.684.000
1 Participaciones puestas en equivalencia	1.344.507.742	1.242.103.244	1 Perdidas y Ganancias consolidadas	1.035.305.000	1.405.684.000
3 Cartera de valores a largo plazo	51.596.807	52.096.807	X Resultados pendientes de aplicacion	2.595.236.175	2.527.989.999
4 Otros creditos	29.632.894	28.937.084	1 Perdidas y Ganancias consolidadas del año anterior	4.540.409.237	2.528.027.399
4 Otros deudores	721.565.000	1.405.852.000	2 Dividendo a cta. entregado en el ejercicio anterior	(1.945.173.062)	(37.400)
5 Provisiones (-)	(4.511.394)	(2.262.764)	C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	8.421.080	8.421.000
V Acciones de la Sociedad dominante	1.108.747.943	1.023.798.537	1 De sdades. conso. intr. global	8.421.080	8.421.000
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	433.410.890	548.987.126	D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	172.312.254	222.185.768
2 De sociedades conso. integr. global	433.410.890	548.987.126	1 Subvenciones en capital	172.312.254	222.185.768
E) ACTIVO CIRCULANTE	42.894.203.010	31.956.731.627	E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1.780.674.044	1.673.790.177
II Existencias	7.947.385.506	7.210.731.522	F) ACREEDORES A LARGO PLAZO	322.682.703	391.700.869
III Deudores	27.421.826.254	22.699.305.176	II Deudas con entidades de credito	47.052.332	130.025.938
1 Clientes por ventas y prest. de servicios	13.935.132.154	18.440.410.870	IV Otros acreedores	275.630.371	261.674.931
3 Otros deudores	14.172.127.472	4.986.801.797	G) ACREEDORES A CORTO PLAZO	18.661.432.631	18.187.044.828
4 Provisiones (-)	(685.433.372)	(727.907.491)	II Deudas con entidades de credito	4.610.103.801	2.866.236.054
IV Inversiones financieras temporales	7.157.664.975	1.618.417.591	IV Acreedores comerciales	10.618.957.012	11.215.578.993
1 Cartera de valores a corto plazo	633.702.130	1.693.652.056	V Otras deudas no comerciales	3.383.058.863	3.912.109.518
3 Otros creditos	6.600.406.607	1.209.297	VI Provisiones para operac. de trafico	25.478.540	173.578.540
4 Provisiones (-)	(76.443.762)	(76.443.762)	VII Ajustes por periodificacion	23.834.415	19.541.723
VI Tesoreria	316.900.255	414.083.542	TOTAL GENERAL (B+C+E)	67.757.925.938	66.259.511.506
VII Ajustes por periodificacion	50.426.020	14.193.796	TOTAL GENERAL (A+C+D+E+F+G)	67.757.925.938	66.259.511.506

GRUPO KOIPE - CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA - MARZO

A) GASTOS	1998	1997	B) INGRESOS	1998	1997
2 Consumos y otros gastos externos	20.397.035.785	24.954.615.232	1 Importe neto de la cifra de negocios	24.581.087.947	29.690.255.849
3 Gastos de personal	1.363.736.295	1.462.747.692	2 Aumento de exist. de prod. term. y en curso de fabricación	2.167.329.296	1.756.599.223
a) sueldos, salarios y asimilados	1.049.412.647	1.134.284.182	3 Trabajos efe. por el grupo para el inmov.	446.861	10.765
b) Cargas sociales	314.323.648	328.463.510	4 Otros ingresos de explotación	891.823.340	1.096.396.845
4 Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	868.253.187	572.771.136			
5 Variación de las provisiones de tráfico	36.852.745	32.982.160			
6 Otros gastos de explotación	3.056.457.892	3.234.642.156			
Total gastos de explotación	25.722.335.904	30.257.758.376	Total ingresos de explotación	27.640.687.444	32.543.262.682
I. BENEFICIOS DE LA EXPLOTACION	1.918.351.540	2.285.504.306			
7 Gastos financieros	261.024.511	289.564.574	6 Otros ingresos financieros	200.080.249	42.064.131
10 Diferencias negativas de cambio	18.845.066	49.707.576	8 Diferencias positivas de cambio	35.744.382	45.616.734
Total gastos financieros	279.869.577	339.272.150	Total ingresos financieros	235.824.631	87.680.865
			II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	44.044.946	251.591.285
13 Amort. fondo comer. consolidación	28.894.059	28.894.059	10 Partip. benef. sdades. p. equivalencia	22.500.000	33.750.000
III. BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	1.867.912.535	2.038.768.962			
14 Pérdidas procedentes del inmovilizado	85.675.020	1.111.049	12 Benef. procedente del inmovilizado	86.792.752	122.497.143
15 Var. prov. inmov. material e inmaterial	(10.152.665)	(11.546.250)	16 Subv. capital transf. al rdo. ejercicio	6.265.113	8.356.634
19 Gastos y pérdidas extraordinarias	1.790.460	4.311.313	17 Ingresos o benef. extraordinarios	7.867.415	6.502.373
Total gastos extraordinarios	77.312.815	(6.123.888)	Total ingresos extraordinarios	100.925.280	137.356.150
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	23.612.465	143.480.038			
V. BENEFICIOS CONSOLS. ANTES DE IMPUESTOS	1.891.525.000	2.182.249.000			
20 Impuesto sobre beneficios	856.220.000	776.565.000			
VI. RESULT. CONSOL. DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	1.035.305.000	1.405.684.000			

VII.1.1 La cifra de negocios

Durante el año 1997 se experimentó un notable incremento de las ventas de aceite de oliva, tanto en el mercado nacional como en el de exportación, situación que se ha mantenido durante el primer trimestre de 1998 y que se basa en:

- 1) **Una excelente cosecha de aceite de oliva en la campaña 1996/97 que alcanzó las 945.000 Tm. y otra excepcional cosecha en la campaña 1997/98 que superará el volumen de la anterior.**
- 2) **El consiguiente descenso de los precios en el mercado de origen del aceite de oliva.**

EVOLUCION PRECIOS EN ORIGEN

ACEITE DE OLIVA

	<u>Oliva refinable</u>	<u>Oliva virgen</u>	<u>Oliva refinado</u>	<u>Aceite de Girasol refinado</u>
Enero/97	406	430	445	79
Febrero/97	364	405	407	81
Septiembre/97	330	354	357	93
Octubre/97	313	336	339	96
Noviembre/97	310	325	334	107
Diciembre/97	294	315	322	110
Enero/98	277	301	304	110
Febrero/98	266	295	292	110
Marzo/98	270	294	279	126

(En ptas/kg.)

Fuente: Revista OLEO.

- 3) **El traslado inmediato del descenso de los precios en origen del aceite de oliva a los precios de cesión de los envasadores a la Distribución quien, a su vez, lo ha repercutido a los P.V.P. (Precios Venta al Público) en sus establecimientos.**

EVOLUCION PRECIOS VENTA AL PUBLICO (P.V.P.) ACEITE DE OLIVA

	<u>Promedio Mercado</u>	<u>KOIKE 1°</u>	<u>CARBONELL 0,4°</u>
Enero/97	527	540	541
Febrero/97	483	505	508
Septiembre/97	385	393	411
Octubre/97	388	406	420
Noviembre/97	382	399	407
Diciembre/97	377	385	400
Enero/98	373	386	392
Febrero/98	356	372	386
Marzo/98	346	364	370

(En Ptas/litro)

Fuente: NIELSEN

- 4) **La gran fidelidad de los consumidores al aceite de oliva, de forma que un descenso en su precio origina una rápida recuperación de sus volúmenes tradicionales en el mercado español, así como un importante incremento de las exportaciones.**

En esta coyuntura, las marcas de aceite de oliva del Grupo KOIPE en el mercado interior han tenido un comportamiento en línea con el resto de las marcas durante el primer trimestre de 1998. En el mercado exterior, las ventas de nuestras marcas han experimentado un ligero retroceso en volumen respecto al primer trimestre de 1997, debido a la gran cantidad de embarques efectuados durante el último trimestre del año anterior ante las expectativas de reducción de la ayuda comunitaria a la exportación durante 1998. Sin embargo, las perspectivas a la vista de la evolución de los distintos mercados en los que opera la Sociedad, en los que cuenta con una sólida implantación de sus marcas, permiten prever para el año en curso un comportamiento de la actividad de exportación muy similar, si no más favorable, que el del año 1997.

Se presenta a continuación la evolución de la participación de mercado de aceites envasados en los primeros meses de los tres últimos años.

EVOLUCION PARTICIPACION DE LAS MARCAS DEL GRUPO KOIPE EN EL MERCADO NACIONAL DE ACEITES ENVASADOS (Envases hasta 5 litros)

	Año	Año	Acumulado 1er.Trimestre	
	1996	1997	Año 1997	Año 1998
ACEITE DE OLIVA	29,9%	30,9%	32,0%	30,7%
ACEITES DE SEMILLAS	30,2%	35,1%	34,6%	35,9%
TOTAL ACEITES	30,1%	32,6%	33,0%	32,6%

Fuente: Asociación Nacional de Envasadores

EVOLUCION PARTICIPACION DE LAS MARCAS DEL GRUPO KOIPE EN LA EXPORTACION ESPAÑOLA DE ACEITE DE OLIVA ENVASADO

	Año	Año	Acumulado a febrero *	
	1996	1997	Año 1997	Año 1998
Marcas GRUPO KOIPE	24,7%	24,5%	20,4%	19,1%

Fuente: ASOLIVA

* Se facilitan datos al mes de febrero al no haberse publicado todavía por ASOLIVA los datos correspondientes al mes de marzo ni haber facilitado una estimación del mes de marzo.

EVOLUCION DEL MERCADO NACIONAL DE ACEITES ENVASADOS

ACUM.MARZO- 96		ACUM.MARZO- 97		ACUM.MARZO- 98		% VARIACION	
VOLUMEN	%	VOLUMEN	%	VOLUMEN	%	97/96	98/97

UD.: MILLONES DE LTS. Y %

TOTAL MERCADO INTERIOR DE ACEITE ENVASADO (Envases hasta 25 litros)

ACEITE DE OLIVA	73,6	43,4%	126,6	56,9%	127,5	59,3%	72,0%	0,7%
ACEITE DE SEMILLAS	95,8	56,6%	95,9	43,1%	87,5	40,7%	0,1%	-8,8%
TOTAL ACEITE ENVASADO	169,4	100,0%	222,5	100,0%	215,0	100,0%	31,3%	-3,4%

VOLUMEN DE VENTAS DE ACEITE "MARCAS" DEL GRUPO KOIPE Y PARTICIPACIÓN SOBRE EL MERCADO INTERIOR (Envases hasta 5 litros comercializados por la Distribución)

ACEITE DE OLIVA GRUPO KOIPE (I)	19,2	43,0%	40,5	59,4%	39,1	60,3%	110,9%	-3,5%
% CUOTA TOTAL ACEITE OLIVA		26,1%		* 32,0%		30,7%	22,6%	-4,1%
% CUOTA MERCADO ACEITE VIRGEN		2,0%		3,3%		5,3%	65,0%	60,6%
% CUOTA MERCADO ACEITE 0,4° + 1°		31,3%		38,8%		37,5%	24,0%	-3,4%
% CUOTA MERCADO ORUJO DE OLIVA		32,0%		25,3%		22,3%	-20,9%	-11,9%
ACEITE DE SEMILLAS GRUPO KOIPE(II)	25,5	57,0%	27,7	40,6%	25,7	39,7%	8,6%	-7,2%
% CUOTA TOTAL ACEITE SEMILLAS		28,5%		* 34,6%		35,9%	21,4%	3,8%
% CUOTA ACEITE GIRASOL		30,9%		37,0%		38,5%	19,7%	4,1%
% CUOTA ACEITE MAIZ		61,4%		65,2%		59,7%	6,2%	-8,4%
TOTAL ACEITE ENVASADO (I + II)	44,7	100,0%	68,2	100,0%	64,8	100,0%	52,6%	-5,0%
% CUOTA ACEITE ENVASADO	27,4%		* 33,0%		32,6%		20,4%	-1,2%

FUENTE: Asociación Nacional de Envasadores

*Cuota anual 1997:- aceite de oliva: 30,9 %

- aceite de semillas: 35,1%

- total aceites: 32,6%

En el mercado nacional de aceites de semillas, el comportamiento de las marcas del Grupo KOIPE ha sido excepcional al haber aumentado su participación, pasando del 34,6% en el primer trimestre de 1997 al 35,9% durante el mismo período de 1998. Esto ha sido posible gracias a la posición de indiscutible liderazgo de las marcas de la Sociedad en el segmento del aceite de girasol, que representa más del 85% del mercado español de aceites de semillas.

Debido a lo anteriormente expuesto, durante el primer trimestre de 1998 las marcas de aceite del Grupo KOIPE han mantenido cuotas similares sobre el mercado español de aceites envasados, con cifras superiores al 30%.

Ello demuestra, una vez más, la fortaleza de nuestras marcas de aceites en todos los mercados donde operan, la cual se basa en la excelente imagen y destacada presencia de las mismas desde hace ya muchos años (algunas de ellas incluso de más de 100 años).

VII.1.2. Tendencias más recientes

VII.1.2.1 La demanda

Tal y como se puede apreciar en los datos expuestos anteriormente, la demanda nacional de aceite de oliva ha experimentado en el primer trimestre de 1998 una consolidación de los niveles del año 1997, en el que la campaña de aceite de oliva fue excepcional y los precios en origen bajaron considerablemente con respecto a los de 1996, aunque, a su vez, fueron superiores a los del año en curso.

Es por ello que la situación prevista al final del presente año es la descrita en el cuadro que a continuación se presenta, en el que se recoge un mercado de aceite de oliva envasado en la línea del año 1997 (460 millones de litros) y un mercado de aceite de semillas que estimamos se consolidará en un volumen próximo al de 1997 (alrededor 295 millones de litros).

EVOLUCIÓN MERCADO NACIONAL DE ACEITES ENVASADOS
(Envases hasta 5 litros comercializados por la Distribución)

(En millones de litros)

	ACEITES DE OLIVA *				ACEITES DE SEMILLAS				TOTAL ACEITES			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
Acumulado a marzo **	120,8	73,6	126,6	125,0	90,0	89,4	79,9	71,5	210,8	163,0	206,5	196,5
Promedio mensual a marzo	40,3	24,5	42,2	41,7	30,0	29,8	26,6	23,8	70,3	54,3	68,8	65,5
Acumulado resto del año (de abril a diciembre)	297,5	228,6	309,6	335,0	244,2	246,5	209,5	223,5	541,7	475,1	519,1	558,5
Promedio mensual resto del año	33,1	25,4	34,4	37,2	27,1	27,4	23,3	24,8	60,2	52,8	57,7	62,1
TOTAL AÑO	418,3	302,2	436,2	460,0	334,2	335,9	289,4	295,0	752,5	638,1	725,6	755,0
Promedio mensual del año completo	34,9	25,2	36,4	38,3	27,9	28,0	24,1	24,6	62,7	53,2	60,5	62,9

Fuente: Asociación Nacional de Envasadores

* *Aceite de Oliva + Aceite de Orujo*

** *El volumen del mercado durante el mes de marzo de 1998 es una estimación propia*

En cuanto al mercado exterior de aceite de oliva, la amplia difusión de los resultados de las investigaciones científicas que confirman los beneficios de su consumo para la salud humana, la popularización de la dieta mediterránea -de la que forma parte fundamental- en cada vez más mercados, la disminución de los precios y la ya importante presencia de este tipo de aceite en mercados con gran potencial de futuro, hace posible aventurar que el volumen total del año 1998 será muy similar, si no algo superior, al de 1997.

En cuanto a la demanda del resto de actividades de nuestro Grupo, se prevé que presente modificaciones positivas respecto a la de años anteriores en virtud de los esfuerzos promocionales previstos para el año en curso.

VII.1.2.2 La producción.

Una vez recuperado el olivar de la sequía de principios de los años 90, y teniendo en cuenta que la gran cantidad de olivos plantados en ese mismo período en toda la cuenca mediterránea -y muy especialmente en España- alcanzará su plena productividad a partir de la campaña 1997/98 (un olivo tarda entre 8 y 10 años en ser productivo), se estima que en los próximos años se producirá un considerable aumento del volumen medio de las cosechas, lo que conlleva una normalización en el abastecimiento de aceite de oliva. Un estudio del Consejo Oleícola Internacional (C.O.I.) sobre tendencias de producción y consumo de aceite de oliva en el horizonte 2005 prevé un crecimiento de la primera significativamente mayor que del segundo.

Por lo que se refiere al Proyecto de Reforma de la O.C.M. del aceite de oliva en la Unión Europea y a la repercusión que podría tener su posible aplicación en nuestra actividad, tal y como se detalla en el capítulo IV.2.2.2.1 del presente folleto, dado que el principio que debe informar toda la reforma es el de Neutralidad Presupuestaria se estima que dicha aplicación no debería tener incidencia en el normal desarrollo de nuestro negocio.

Todo ello redundará en una mayor estabilidad de los precios, lo que aportará a los envasadores la seguridad necesaria para desarrollar el potencial del mercado exterior con planes de promoción a medio plazo, y consolidar la recuperación de volúmenes en el mercado nacional, así como iniciar un paulatino crecimiento.

En cuanto a los aceites de semillas, dada la completa internacionalización actual del mercado de semillas oleaginosas, así como unos niveles de producción mundial de las mismas bastante estables, no es presumible haya problemas de abastecimiento en un horizonte próximo.

Por lo que se refiere al resto de actividades, y sobre todo a aquellas que no tienen como materia prima alguna de las anteriormente relacionadas, cabe también asegurar el normal aprovisionamiento de los materiales necesarios para su desarrollo habitual.

VII.1.2.3. Precios de venta

Como puede apreciarse de la comparación entre la tabla que recoge las variaciones de los precios de los aceites en origen, y la que recoge la evolución de los P.V.P. (Precios Venta al Público) de las principales marcas de aceite de oliva del GRUPO KOIPE y el promedio del mercado -ambas detalladas en el apartado VII.1.1 anterior-, tan pronto se produce una modificación en los precios de la materia prima (principal coste de los productos que comercializa nuestro Grupo) ésta se repercute en el precio de cesión a la Distribución, quien, a su vez, la hace llegar inmediatamente al consumidor vía P.V.P.

La situación de liderazgo en que se encuentran las marcas de la Sociedad debe su explicación a la gran fidelidad que los consumidores tienen hacia dichas marcas, como demuestra el estudio realizado por el Instituto Alef de Investigación de Mercado en 1996, en el que se constata que:

- En lo que se refiere a aceite de oliva, las marcas **Carbonell**, con un 43,0% y **Koipe**, con un 22,8% son las marcas preferidas por los consumidores españoles. Dicha fidelidad a las mencionadas marcas ha aumentado desde 1992, fecha del último estudio realizado a este respecto por el citado Instituto, y que se cifraba en un 33,7% y un 12,2% respectivamente.
- Y en lo que se refiere a aceite de girasol, es a la marca **Koipesol** a la que los consumidores nacionales son más fieles, con un índice del 48,4%, cifra muy superior a la de la segunda marca en el orden de preferencia (8,7%). También en este caso ha aumentado dicha fidelidad, ya que en 1992 era del 28,5%.

Todo ello obedece a la garantía que las marcas de la Sociedad ofrecen a los consumidores, la cual se justifica con los destacados niveles de calidad y control que el Grupo KOIPE sigue rigurosamente a la hora de elaborar todos y cada uno de sus productos, así como la voluntad de innovación que ha seguido a lo largo de su historia, tal y como se ha detallado en otro capítulo del presente documento.

Esta situación es perfectamente aplicable al resto de actividades del Grupo, en la que sus marcas también ocupan situaciones de privilegio.

VII.1.2.4 Costes

La materia prima es el componente principal del coste de los productos de la Sociedad, tal y como se ha descrito en el punto anterior.

Asimismo, la evolución previsible de los costes de materia prima ya ha sido tratada en los puntos anteriores de este capítulo.

Por lo que se refiere a la evolución de las compras de materia prima, y con el fin de no incurrir en riesgos elevados por alteraciones de los precios de las mismas, el Grupo KOIPE dispone de un modelo logístico propio que, cumpliendo las peticiones de sus clientes en cuanto a fechas, productos y cantidades, permite realizar compras de materia prima ajustadas a las necesidades de cada momento puntual, así como de disponer de una rotación

media de stock de producto terminado muy baja en sus factorías (v.gr.: aproximadamente de 10 días durante el segundo semestre de 1997 en el caso de aceites).

La base de este sistema logístico son unas periódicas y ajustadas previsiones de ventas, que se revisan continuamente con el fin de incorporar cualquier tipo de modificación.

Una muestra clara de la utilidad y del funcionamiento de este sistema es la evolución de las existencias de aceite de oliva del Grupo KOIPE durante el año 1997. En ningún momento se ha producido un desabastecimiento de sus marcas en el mercado, pese a que se ha seguido la estrategia de disponer de mínimas cantidades de materia prima en un año de continuas fluctuaciones del precio a la baja.

VII 2. PERSPECTIVAS

La Sociedad pretende continuar implementando su estrategia a través del desarrollo de su actividad de aceites comestibles y en particular del aceite de oliva, su actividad fundamental y estratégica, y también mediante la reordenación y racionalización del resto de actividades, con objeto de poder explotar mejor las futuras oportunidades de crecimiento tanto en España como en el mercado exterior.

En lo que se refiere al mercado español de aceite de oliva, la Sociedad, partiendo de la posición de indudable liderazgo de sus marcas, tiene previsto insistir en los segmentos de mayor valor añadido, como es el caso del aceite de oliva virgen extra en el que las marcas del Grupo KOIPE son líderes ya en la actualidad, y cuyo crecimiento se estima superior al del resto de este mercado. Todo ello sin dejar de insistir en la presencia de sus marcas, también líderes, en los segmentos tradicionales.

Por lo que respecta al mercado exterior, partiendo de la privilegiada situación de la que disfrutaban las marcas de la Sociedad, entre las que destaca **Carbonell**, se intensificará el desarrollo de las mismas en los mercados en los que actualmente están presentes, pudiéndose acometer la conquista de nuevos mercados tanto a través de las marcas actuales como estudiando la posible adquisición de sociedades o marcas ya introducidas en los mismos. Todo ello en base a las características de cada país y a las preferencias de sus consumidores.

También en el mercado nacional de los aceites de semillas oleaginosas, el Grupo KOIPE seguirá incrementado su actividad, apoyándose en su posición de líder del segmento de aceite de girasol, principalmente con su marca **Koipesol**, y orientándose al objeto de ofrecer al consumidor una gama completa de productos que se adapten a la evolución general de este mercado.

Por otra parte, la Sociedad podría reestructurar ciertas actividades que no se consideren estratégicas. En este sentido, se están realizando estudios referentes al desarrollo futuro, aunque no pueda anticiparse que se vayan a presentar oportunidades de posibles adquisiciones o fusiones, o de que éstas puedan finalmente tener éxito.

VII 2.1. Perspectivas comerciales

VII 2.1.1. Tamaño del mercado

Se espera una normalización del volumen del mercado de oliva en 1998 y un crecimiento leve pero sostenido.

La vuelta a la normalidad de los precios en origen del aceite de oliva hace prever una consolidación de los volúmenes en 1998 en el mercado español hasta unos 460 millones de litros.

Para años posteriores se estima:

- Un leve pero constante crecimiento del mercado de oliva como consecuencia de la orientación de los gustos de los consumidores hacia los productos de mayor valor añadido.
- Un descenso del mercado de orujo de oliva, como consecuencia del aumento del poder adquisitivo (tendencia hacia productos de mayor calidad) y de los avances en las técnicas de molturación de la aceituna.
- Una estabilización del mercado de aceites de semillas.

VII 2.1.2. Cuotas y márgenes

A pesar del reforzamiento de la posición competitiva del Grupo KOIPE tras la integración con el Grupo ELOSUA, no se estiman importantes crecimientos de las cuotas de mercado en los próximos años dado que la estrategia del Grupo no se basa en el aumento de cuotas sino en una maximización de los márgenes.

En cuanto a márgenes unitarios, se ha considerado un crecimiento para los próximos años en línea con la inflación y se confía en un efecto gama positivo como consecuencia del mayor crecimiento del aceite de oliva frente al de orujo de oliva y al de semillas.

VII 2.2. Perspectivas Financieras

En la actualidad, el Grupo se encuentra en situación de tesorería positiva.

Además, tras la materialización de la venta de la actividad de margarinas la tesorería se ha situado desde el pasado 8 de abril por encima de los 7.000 millones de pesetas, cuya rentabilidad vendrá generada, al menos inicialmente, por la colocación en régimen de préstamo a distintas sociedades del Grupo ERIDANIA BEGHIN-SAY, S.A., en condiciones de mercado.

Las perspectivas de futuro no prevén en el actual contexto cambios sustanciales, habida cuenta de la estabilización y crecimiento del consumo del aceite de oliva y el incremento de las amortizaciones tras la actualización de balances practicada.

VII.2.3 Perspectivas industriales

Para el período 1998/2001 se prevé un promedio anual de inversiones del orden de 1.800

Millones de pesetas. La Sociedad piensa poder financiar estas inversiones con el cash-flow generado durante el mencionado período.

La Sociedad estima mantener un ritmo de inversiones sostenido en su actividad de aceite continuando con su política de ahorro de costes. En este sentido se tiene prevista la instalación de una planta de cogeneración de energía en Andújar, alcanzando así la optimización de las inversiones ya realizadas en la Planta de Extracción y Refinación del citado centro productivo.

De la misma forma se tiene previsto continuar con la política de adecuación de los productos comercializados a las expectativas de la clientela.

Asimismo, se encuentra en fase de implementación la puesta en marcha de instalaciones para la producción de botellas de PET, envases más ecológicos que los actuales de PVC.

Además de las actividades relacionadas con los aceites, la Sociedad ha hecho recientemente inversiones industriales para el relanzamiento de las actividades de salsas y de aceitunas.

Por último, se ha iniciado un proceso de renovación de los sistemas informáticos en orden a adecuar dichos medios a las necesidades futuras. El importe previsto para estas inversiones supera los 600 millones de pesetas, de los cuales ya han sido realizados aproximadamente 300 millones en 1997.

VII 2.4. Política de Distribución de Resultados

Los dividendos repartidos en los últimos tres ejercicios han sido los siguientes:

Años	A dividendos	% sobre Capital	% sobre beneficio contable consolidado (pay out)
1995	1.166.384	18%	56,1%
1996	1.295.982	20%	51,3%
1997	3.239.955	50%	71,3%

(Datos en miles de pesetas)

La política de reparto de beneficios seguida en el pasado, ha propiciado el que la Sociedad incremente sus fondos propios. Asimismo, la situación financiera ha permitido ir aumentando progresivamente el dividendo y el “pay out” en los últimos años (del 56,1% en 1995 se ha pasado al 71,3% en 1997, manteniendo el nivel de fondos propios).

Es intención del Consejo de Administración de la Sociedad mantener este nivel de distribución de resultados en los próximos años.

VII.2.5 Política de dotación a las cuentas de amortización

La política que se sigue es la de aplicar criterios máximos de amortización que permite la Ley a las cuentas de inmovilizado material en función de la vida útil para cada activo. En

esta línea, la Sociedad se ha acogido históricamente a las distintas disposiciones legales que han ido apareciendo como es el caso de la actualización de balances del ejercicio 1997.

Los coeficientes de amortización aplicados a los activos más significativos son los siguientes:

Maquinaria	8-20 %
Instalaciones técnicas	7-13 %
Mobiliario	8-12 %
Equipos informáticos	25 %

En lo que se refiere a la política de amortización de las marcas procedentes de las Sociedades del Grupo CARBONELL/ELOSUA, adquiridas en virtud de la compra de acciones de la Sociedad ELOSUA S.A., se tiene previsto amortizarlas en 10 años.

VII.2.6. Política de ampliaciones de capital

El actual nivel de fondos propios de la Sociedad se considera suficiente para sus necesidades operativas y de solvencia.

VII.2.7 Política de emisión de obligaciones y endeudamiento general a medio y largo plazo.

La Sociedad no ha emitido nunca obligaciones ni tampoco tiene pensado realizarlo en un futuro. La situación de tesorería es excedentaria.

En Madrid a 29 de abril de 1998

KOIKE, S.A.
P.p.

ERIDANIA BÉGHIN-SAY, S.A.
P.p.

D. Adolfo Crespo Setién

D. Ross L. McInnes

CORPORACION DE ALIMENTACION
Y BEBIDAS, S.A.
P.p.

KOPINVER, S.A.
P.p.

D. Juan Manuel Ruiz Aizpuru

D. Adolfo Crespo Setién