



JESÚS IGNACIO SALAZAR BELLO, PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE SOS CUÉTARA, S.A.

HAGO CONSTAR

Que la versión impresa firmada del Folleto Informativo Completo de Emisión (modelo RV) de “Sos Cuétara, S.A.” inscrito con fecha 10 de junio de 2005 en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta al presente escrito.

Y para que conste y surta efectos oportunos donde fuera menester, suscribo el presente escrito, en Madrid, a 10 de junio de dos mil cinco.

Fdo.: Jesús I. Salazar Bello

**FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO
(MODELO RV)**



**FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO
SOS CUÉTARA, S.A.
Pº Castellana, 51
28046 Madrid - ESPAÑA**

JUNIO 2005

El presente Folleto Informativo Completo (RV) ha sido verificado e inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 10 de junio de 2005.

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO

CAPÍTULO I.**PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO****I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO**

Don Jesús Ignacio Salazar Bello, con NIF 50.668.610-R, Presidente del Consejo de Administración de SOS CUÉTARA, S.A., sociedad domiciliada en el Paseo de la Castellana, nº 51, 28046 MADRID con CIF nº A/48012009 y CNAE 15.613, asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto Informativo Completo (en lo sucesivo el “Folleto Completo” o el “Folleto”).

D. Jesús Ignacio Salazar Bello confirma la veracidad del contenido del Folleto, así como que en el mismo no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

El Comité de Auditoría de Sos Cuétara, S.A. ha revisado y analizado el contenido del presente Folleto.

I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES

El presente Folleto Completo, Modelo RV, está inscrito, con fecha 10 de junio de 2005, en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.).

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

I.3. VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

Los tres últimos ejercicios auditados a los que se hará referencia a lo largo del presente Folleto se corresponden a los ejercicios de doce meses terminados en 31 de agosto de 2003 y 31 de diciembre de 2004, así como al período de cuatro meses terminado en 31 de diciembre de 2003.

De esta forma a las cuentas anuales, tanto individuales como consolidadas, de la Sociedad, correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de agosto de 2003 y el 31 de diciembre de 2004, así como las correspondientes al ejercicio de cuatro meses terminado el 31 de diciembre de 2003, han sido auditadas por la firma KPMG Auditores, S.L., con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana, 95, 28046 – MADRID, con la inscripción mencionada anteriormente en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC). Las referidas cuentas anuales individuales y consolidadas se encuentran depositadas en la CNMV.

Las cuentas anuales, tanto individuales como consolidadas de SOS CUÉTARA, S.A. a 31 de diciembre de 2004, han sido aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 6 de mayo de 2005.

Los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales individuales y consolidadas de los ejercicios anuales finalizados el 31 de agosto de 2003 y el 31 de diciembre de 2004, así como del período de cuatro meses finalizado al 31 de diciembre de 2003, son favorables y sin salvedades.

I.4. HECHOS RELEVANTES ACAECIDOS

A fecha de registro del presente Folleto, no ha ocurrido ningún hecho relevante, salvo los ya comunicados y oficialmente registrados, en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

De manera esquemática, pasamos a detallar aquellos hechos más relevantes, acaecidos en Sos Cuétara, S.A., en los últimos ejercicios:

- 20 de febrero de 2003. Se comunica de la fusión entre Sos Cuétara, S.A. y Koipe, S.A., así como de la verificación del Folleto, el día inmediatamente anterior, emitido por este motivo.
- 3 de julio de 2003. Sos Cuétara, S.A. informa de la firma de un contrato para la adquisición del 54,135% de la aceitera canaria Aceica Refinería, S.L.
- 10 de septiembre de 2003. Sos Cuétara, S.A., como complemento a lo anterior, informa de la adquisición, finalmente, del 66,90% de Aceica Refinería, S.L.
- 12 de noviembre de 2003. Se informa de la adquisición del 33,3% de Acyco, Aceitunas y Conservas, S.A.L., por un importe de 5 millones de euros.
- 15 de diciembre de 2003. Sos Cuétara, S.A., a través de la filial Sos Cuétara USA, Inc., creada a tal efecto, emite oferta por el 100% del capital de la arrocería estadounidense American Rice, Inc. por un importe de 35 millones de euros.
- 7 de enero de 2004. Se informa de la aceptación, por parte de la Junta General de Accionistas de American Rice, Inc., de la oferta presentada por el 100% del capital social de la misma.
- 25 de noviembre de 2004. Se informa de la firma de un compromiso de compraventa del 100% de la aceitera italiana Minerva Oli, S.p.A. con los accionistas de la misma, aunque sujeto al cumplimiento de una serie de condiciones suspensivas, así como del correspondiente Due Diligence. El precio es de 52 millones de euros.
- 11 de marzo de 2005. Dando continuidad a la información anterior, en esta fecha se informa del cierre de la operación de compra de la italiana Minerva Oli, S.p.A.

Madrid, junio de 2005

Jesús Ignacio Salazar Bello
PRESIDENTE

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

CAPÍTULO II.**LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA****I.1. ACUERDOS SOCIALES****II.1.1. Acuerdos de Emisión de las nuevas acciones**

Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjuntan y forman parte integrante del mismo, copia de las certificaciones emitidas por el Secretario del Consejo de Administración de SOS CUETARA, S.A. relativas a los acuerdos sociales de emisión, que son los siguientes:

- Acuerdo de la Junta General ordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 6 de mayo de 2005, relativo a la Delegación en el Consejo para poder realizar aumentos de capital en una o varias veces, en la cantidad máxima equivalente a la mitad del capital social, con o sin prima de emisión, con o sin derecho de suscripción, previéndose la suscripción incompleta. El Consejo de Administración quedó facultado por la referida Junta General para señalar la fecha en que el acuerdo de aumento de capital deba llevarse a efecto y fijar las condiciones del mismo en todo lo no previsto por la referida Junta General.
- Acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 6 de mayo de 2005 donde, en base a la autorización de la Junta General referida en el punto anterior, relativo a la ejecución de la referida ampliación de capital y solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones.

II.1.2. En el supuesto de oferta pública de venta, todo acuerdo de modificación de los valores que se haya producido después de su emisión, así como el acuerdo de realización de la oferta

No procede.

II.1.3. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa o en un mercado secundario organizado

Está previsto solicitar la admisión a cotización de las acciones que se emitan en virtud de la ampliación de capital en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su negociación a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

La admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia para su negociación a través del Sistema de Interconexión Bursátil se llevará a cabo asumiendo la Sociedad de forma expresa el compromiso de actuar con la máxima diligencia de forma que las acciones puedan comenzar a negociarse en la fecha prevista en el apartado II.8 del presente Folleto.

Los acuerdos en que se fundamenta la solicitud de admisión a negociación de las nuevas acciones de la Sociedad, en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil son los adoptados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 6 de mayo de 2005 y por el Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el mismo día.

Los requisitos previos para la admisión a negociación oficial de tales acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y la contratación en el

Mercado Continuo son fundamentalmente los siguientes:

- (i) Cierre de la ampliación de capital, otorgamiento de la correspondiente escritura pública de ampliación de capital e inscripción de la misma en el Registro Mercantil de Madrid.
- (ii) Depósito de una copia de la escritura pública del aumento de capital una vez inscrita en el Registro Mercantil, en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (“**IBERCLEAR**”), en la CNMV y en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Bilbao, Valencia, Madrid y Barcelona, y práctica de la primera inscripción de las acciones objeto del aumento de capital en el registro contable de IBERCLEAR.
- (iii) Verificación por la CNMV de los documentos y requisitos necesarios, como paso previo para solicitar a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores dónde actualmente cotizan las acciones de la Sociedad, la admisión a negociación oficial de las acciones objeto del aumento de capital.
- (iv) Acuerdo de admisión a negociación de las acciones objeto del aumento de capital en las mencionadas Bolsas de Valores, adoptado por sus respectivas Sociedades Rectoras.

II.2. AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

La presente emisión no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta al régimen de verificación del presente Folleto y su registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

No se ha realizado evaluación alguna del riesgo inherente a las acciones ofertadas en la presente operación ni de su entidad emisora por ninguna entidad calificadoradora o de “rating”.

II.4. VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS PREVISTO EN LAS DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES

No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en la Ley de Sociedades Anónimas en las disposiciones aplicables a las acciones de sociedades anónimas admitidas a cotización oficial.

II.5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

II.5.1. Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen, con indicación de su clase y serie

Los valores a los que se refiere la presente emisión son acciones ordinarias de SOS CUETARA, S.A., de 1,5025 Euros de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma clase y serie que las restantes acciones de SOS CUETARA, S.A. actualmente en circulación, sin que existan acciones privilegiadas, y están libres de cargas y gravámenes, gozando de plenos derechos políticos y económicos, desde la fecha de su inscripción en los registros contables de IBERCLEAR.

II.5.2. Forma de representación; si se trata de anotaciones en cuenta, denominación y domicilio de la entidad encargada de su registro contable

Todas las acciones de SOS CUÉTARA, S.A. actualmente en circulación están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en el Registro Central de IBERCLEAR, entidad domiciliada en Madrid, Calle Pedro Texeira 8, encargada del registro contable de las acciones de la Sociedad. Las acciones a emitir en la ampliación de capital en curso estarán igualmente representadas por medio de anotaciones en cuenta, cuyo registro contable será llevado igualmente por IBERCLEAR y sus entidades participantes (en adelante, las “**Entidades Participantes**”).

II.5.3. Importe global de la emisión, desglosado en su caso entre ampliación de capital y prima de emisión

El importe global de la presente emisión es de 154.624.302 Euros. De dicho importe global:

- 34.418.224,26 Euros corresponden al nominal de las acciones a emitir.
- 120.206.077,74 Euros corresponden a la prima de emisión de las acciones, lo que equivale a una prima de emisión de 5,2475 Euros por acción de 1,5025 Euros nominales.

El porcentaje que supone el aumento de capital social sobre el actual es del 20,00%, en caso que la emisión se suscribiera en su totalidad. Una vez cerrada la ampliación de capital y para el caso que la misma quede íntegramente suscrita, el capital final de la sociedad ascenderá a 206.509.357,58 Euros, dividido en 137.443.832 acciones.

Esta previsto el aseguramiento de la emisión en los términos previstos en el apartado II.12.3 siguiente.

II.5.4. Número de valores, numeración, proporción sobre el capital e importes nominal y efectivo de cada uno de ellos

(a) Número de Valores ofrecidos

El número de acciones ofrecidas es de 22.907.304, todas ellas de 1,5025 Euros de valor nominal, representativas de un 20,00%, del capital social antes de la ampliación de capital en curso y de un 16,667% del capital social resultante tras la misma, asumiendo su íntegra suscripción.

Los accionistas tendrán derecho a suscribir las nuevas acciones, en la proporción de una (1) acción nueva por cada cinco (5) antiguas.

A efectos de la determinación de la proporción de cambio aplicable para la atribución del derecho de suscripción preferente y a fin de dar cumplimiento a lo establecido en los artículos 74 y 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, una vez iniciado el período de suscripción preferente, se cursará orden de inmovilización de las acciones de SOS CUÉTARA, S.A. poseídas directamente por la Sociedad (391.163 acciones) e indirectamente (a través de KOPINVER, 203.089 acciones), a las entidades depositarias de las mismas, y que a fecha de verificación del presente Folleto, ascienden a 594.252 acciones, representativas del 0,519% del capital social, tras el split realizado el pasado día 23 de mayo de 2005. Igualmente, una vez iniciada la ampliación, se dará orden de venta de todos los derechos titulados, salvo 8, a los que renuncia, dado que dichos derechos son los sobrantes de la suscripción. Teniendo en cuenta que éste número de acciones de autocartera a la

fecha de verificación de este Folleto asciende sólo a 594.252, lo que no representa un porcentaje significativo sobre el capital de la Sociedad, dicho procedimiento permite que no resulte alterada la proporción de cambio mencionada y que el importe obtenido por la venta de los derechos incremente y acrezca el patrimonio social y, consecuentemente y de forma proporcional, la participación del resto de los accionistas de la Sociedad.

(b) Precio

La prima de emisión fijada es de 5,2475 Euros por acción. En consecuencia, el precio de las nuevas acciones, que será único para toda la emisión, es de 6,75 Euros por acción (el “**Precio de Emisión**”).

El importe a desembolsar por los suscriptores por la suscripción de las nuevas acciones emitidas será el resultado de multiplicar el Precio de Emisión (6,75 Euros por acción) por el número de acciones efectivamente suscritas por cada suscriptor.

El Precio de Emisión de las nuevas acciones ha sido determinado por el Consejo de Administración de SOS CUÉTARA celebrado el día 6 de mayo de 2005.

Dicho precio equivale al precio medio de las últimas 30 sesiones precedentes a la fecha de celebración del citado Consejo (10,33 Euros), disminuido en un 34,68%.

El PER (Price Earning Ratio) estimado para antes y después de la ampliación de capital a la que hace referencia el presente Folleto, calculado a partir de la cotización del cierre del día 6 de mayo de 2005 (10,79 Euros por acción) es de 45,18 y 50,83 respectivamente, según se refleja en la tabla siguiente:

	Antes del aumento	Después del aumento
Número de acciones	114.536.528	137.443.832
Beneficio Neto a 2004 consolidado y atribuido (€000)	27.348	27.348
Beneficio por acción (€)	0,24	0,20
Precio por acción (€)	10,79	10,11
PER	45,18	50,83

El precio teórico de la acción tras la ampliación de capital (precio por acción a 6 de mayo de 2005 menos el valor teórico del derecho de suscripción preferente, calculado de acuerdo con lo establecido en el apartado II.11.5 es de 10,11 Euros.

II.5.5 Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente haya de desembolsar el suscriptor

La emisión y suscripción de las acciones se realiza libre de gastos para el suscriptor por parte de SOS CUÉTARA, S.A..

Las Entidades Aseguradoras en el Contrato de Aseguramiento se han comprometido expresamente a no cobrar comisión o repercutir gasto alguno a los inversores por tramitar sus Órdenes de Suscripción. Se advierte no obstante que cada entidad ante la que se tramiten órdenes de suscripción, distinta de las Entidades Aseguradoras, podrá aplicar las tarifas y comisiones que en concepto de tramitación de órdenes de suscripción tenga vigentes, de conformidad con la legislación aplicable.

En cualquier caso, la compra o venta de derechos de suscripción preferente estará sujeta a las comisiones que libremente establezcan las entidades a través de las cuales dicha compra se realice.

II.6. COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS EN LOS REGISTROS CONTABLES DE LAS ACCIONES

No se devengarán, a cargo de los suscriptores de acciones de SOS CUETARA, gastos por primera inscripción de las acciones en los registros contables de IBERCLEAR y de las Entidades Participantes. No obstante, dichas entidades podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos que libremente determinen y que hayan sido comunicados al Banco de España o a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

La totalidad de las acciones de SOS CUETARA, S.A. son libremente transmisibles por sus titulares de conformidad con las disposiciones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas, Ley del Mercado de Valores y disposiciones complementarias y de desarrollo.

Los Estatutos Sociales de la Sociedad no establecen ninguna limitación a la libre transmisibilidad de las acciones por sus titulares.

II.8. MERCADOS SECUNDARIOS PARA LOS QUE EXISTA EL COMPROMISO DE SOLICITAR LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE LOS VALORES

De conformidad con la autorización de la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 6 de mayo de 2005, el Consejo de Administración de SOS CUETARA, S.A. celebrado en la misma fecha ha acordado solicitar la admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) de las acciones que se emitan en la ampliación de capital.

A pesar de que se actuará con la máxima diligencia, la Sociedad manifiesta que las acciones estarán admitidas a cotización oficial de las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Bilbao, Valencia, Madrid y Barcelona y en el Sistema de Interconexión Bursátil, antes de transcurrido un (1) mes desde la fecha de cierre del Período de Suscripción. La Sociedad llevará a cabo sus mejores esfuerzos para que las acciones sean admitidas a cotización oficial con anterioridad al 30 de junio de 2005.

En el supuesto de que se produjesen retrasos en la admisión a cotización en Bolsa, SOS CUETARA lo comunicará a la CNMV y lo publicará en, al menos, un diario de difusión nacional y en los Boletines de las Sociedades Receptoras de las Bolsas de Valores de Bilbao, Valencia, Madrid y Barcelona, explicando los motivos del retraso, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pueda incurrir la entidad emisora si el incumplimiento fuera imputable a ella.

Se hace constar que SOS CUETARA conoce los requisitos y condiciones que según la legislación vigente se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios oficiales, así como los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando cumplirlos.

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

Las acciones de SOS CUETARA, S.A. representan partes alícuotas de su capital social y confieren a su titular legítimo la condición de accionistas, atribuyéndole los derechos reconocidos en la Ley de

Sociedades Anónimas y los Estatutos Sociales¹ de la Sociedad. En particular, se citan los siguientes:

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

De acuerdo con lo establecido en el artículo 48.2 a) de la Ley de Sociedades Anónimas y el artículo 8-I de los Estatutos Sociales, las acciones de SOS CUETARA, S.A. que se emitan con ocasión del aumento de capital objeto del presente folleto conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en iguales condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tendrán derecho a percibir un dividendo mínimo al ser todas ordinarias.

Los dividendos que produzcan las acciones se harán efectivos a través de IBERCLEAR o sus Entidades Participantes, en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el de cinco (5) años contados desde el día señalado para su pago, según lo establecido en el artículo 947 del Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción es SOS CUETARA, S.A.

Las nuevas acciones otorgan a sus titulares el derecho a participar en cualquier reparto de las ganancias sociales que se pague con posterioridad a la fecha de su inscripción en los registros contables de IBERCLEAR y en el patrimonio resultante de la liquidación.

II.9.2. Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles

De conformidad con lo dispuesto artículo 48.2 c) de la Ley de Sociedades Anónimas y el artículo 8-II de los Estatutos Sociales, todas las acciones de SOS CUETARA, S.A. y las obligaciones convertibles emitidas por la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones y el derecho de asignación gratuita de nuevas acciones en el caso de aumento de capital con cargo a reservas, excepto en los casos previstos en el artículo 159 de dicho cuerpo legal, cuando así fuere expresamente acordado por la Sociedad.

II.9.3. Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales

Los artículos 18 y 23 de los Estatutos Sociales de SOS CUETARA disponen las condiciones para poseer los derechos de asistir y votar en la Juntas Generales. El derecho de impugnación de los acuerdos sociales está sujeto a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas. A continuación se detallan los artículos aplicables de los Estatutos Sociales de SOS CUETARA. El artículo 18º de los Estatutos Sociales, que ha sido modificado por la Junta General de Accionistas celebrada el 6 de mayo de 2005, y que, a fecha de redacción del presente Folleto se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, dispone lo siguiente:

“Artículo 18.- DERECHO DE ASISTENCIA A LAS JUNTAS GENERALES. DELEGACIÓN, REPRESENTACIÓN Y VOTO A DISTANCIA

Podrán asistir a las Juntas Generales, por sí o representados, los titulares de, al menos, un número de acciones que represente como mínimo un valor nominal de NOVENTA EUROS Y QUINCE

¹ Los Estatutos Sociales se encuentran a disposición del público en el domicilio social de Sos Cuétara, S.A. (Pº Castellana, 51, Madrid), en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (Pº Castellana, 15, Madrid) y en la página web de Sos Cuétara, S.A. (www.gruposos.com).

CÉNTIMOS DE EURO (90'15 Euros), siempre que las tengan inscritas a su nombre en el correspondiente Registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta.

Sin perjuicio de lo anterior, los titulares de menor número de acciones podrán delegar la representación de éstas en un accionista con derecho de asistencia a la Junta así como agruparse con otros accionistas que se encuentren en la misma situación hasta reunir las acciones necesarias, confiriendo su representación a uno de ellos. La agrupación deberá llevarse a cabo con carácter especial para cada Junta y constar por escrito.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia a la Junta General podrá hacerse representar en ésta por otra persona aunque no sea accionista. La representación deberá ser aceptada por el representante y deberá conferirse con carácter especial para cada Junta, bien mediante la fórmula de delegación impresa en la tarjeta de asistencia o bien en cualquier otra forma admitida por la Ley, dejando a salvo lo establecido en el artículo 108 de la Ley de Sociedades Anónimas para los casos de representación familiar y de otorgamiento de poderes generales.

Podrá también conferirse la representación a través de medios de comunicación electrónica o telemática a distancia que garanticen debidamente la representación atribuida y la identidad del representado. Será admitida la representación otorgada por estos medios cuando el documento electrónico en cuya virtud se confiere incorpore la firma electrónica reconocida empleada por el representado, u otra clase de firma que reúna adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que confiere su representación y cumpla con las demás exigencias establecidas en las disposiciones legales vigentes en dicho momento.

Sin perjuicio de lo antes indicado el voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día de cualquier clase de Junta General podrá ejercitarse por el accionista mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto, y ello en los términos previstos en el Reglamento de la Junta General y en las disposiciones legales vigentes. Los accionistas que evitan sus votos a distancia serán tenidos en cuenta a efectos de constitución de la Junta como presentes.”

“Artículo 23º.- Adopción de los acuerdos

Los acuerdos de la Junta General se adoptarán por la mayoría de votos correspondientes a las acciones concurrentes a la constitución de la Junta General.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, cuando la Junta se hubiere constituido válidamente en segunda convocatoria con menos del 50% del capital social suscrito, para todos aquellos asuntos respecto de los que la Ley exige un quórum reforzado de constitución, será necesario el voto favorable de las dos terceras partes del capital presente o representado en la Junta General.

Cada acción presente o representada dará derecho a un voto, salvo que se trate de acciones sin voto, con arreglo a lo establecido en la Ley.

No obstante lo dispuesto en el anterior párrafo, ningún accionista podrá ejercitar un número de votos superior al 10% del capital social con derecho a voto, con independencia del número de acciones del que sea titular.

Para la determinación del número máximo de votos que cada accionista pueda emitir se computarán únicamente las acciones de que cada uno de ellos sea titular, no incluyéndose por tanto las de los accionistas que hubieran delegado en aquél su representación, sin perjuicio de aplicar a su vez a cada uno de los accionistas representados el mismo límite porcentual del 10%.

La limitación del derecho de voto que se establece en este artículo será igualmente de aplicación al número de votos que como máximo podrán emitir, conjuntamente o por separado, dos o más sociedades accionistas

pertenecientes a un mismo grupo de entidades, así como al número de votos que como máximo podrá emitir una persona física o jurídica accionista y la entidad o entidades, también accionistas, que aquella controle directa o indirectamente. Para la determinación de la existencia de un grupo de entidades o de las situaciones de control expuestas, se estará a lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

A fin de no lesionar derechos legítimamente adquiridos, las limitaciones al derecho de voto previstas en este artículo no afectarán a las acciones que a la fecha de aprobación de esta modificación estatutaria sean tituladas por accionistas que titulen un número de acciones superior al 10% del capital social, salvo que sean transmitidas por dichos titulares, en cuyo caso les será de aplicación tal limitación”.

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 44.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas que se hallen en mora del pago de los dividendos pasivos no podrán ejercer su derecho de voto.

II.9.4. Derecho de información

Las acciones de SOS CUÉTARA, S.A. confieren a su titular el derecho de información recogido con carácter general en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas y con carácter particular el artículo 112 del mismo texto legal, así como lo previsto en el artículo 116 y 117 de la Ley 28/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como el artículo 17º de los Estatutos Sociales de SOS CUÉTARA, S.A.. Asimismo, atribuyen a su titular las especialidades que en materia de derecho de información son recogidas de forma pormenorizada en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas al tratar la modificación de los Estatutos Sociales, ampliación y reducción de capital, aprobación de Cuentas Anuales, emisión de obligaciones, convertibles o no en acciones, transformación, fusión, escisión, disolución, liquidación de la sociedad u otros actos u operaciones societarias.

II.9.5 Prestaciones accesorias

Ninguna de las acciones que integran el capital social de SOS CUÉTARA, S.A., ni las que se emitan como consecuencia de la presente ampliación de capital, llevan aparejada prestación accesorias alguna. Los Estatutos Sociales de SOS CUÉTARA, S.A. no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

II.9.6. Fecha en que cada uno de los derechos y obligaciones citados comenzarán a regir para los valores

Todos los derechos y obligaciones inherentes a la titularidad de los valores objeto de la presente emisión podrán ser ejercitados por los suscriptores desde el momento en que dichas acciones se inscriban en los registros contables de IBERCLEAR y de sus Entidades Participantes.

En particular, tal y como se ha indicado en el apartado II.9.1. anterior, las nuevas acciones gozarán de los mismos derechos económicos que las acciones antiguas actualmente en circulación y en las mismas condiciones que éstas, con efectos desde la fecha de inscripción de las nuevas acciones en los registros contables de IBERCLEAR, lo que incluye el derecho al cobro de cualquier dividendo que se pague a partir de esa fecha.

II.10. SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN

II. 10.1. Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores, indicando las razones de elección de los mismos

La presente emisión va dirigida a: (i) quienes tuvieran la condición de accionistas de SOS CUETARA, S.A. (según lo dispuesto en el párrafo siguiente) y (ii) a cualquier inversor que adquiriera los correspondientes derechos de suscripción preferente, excepto aquellos inversores extranjeros que, por normativa que les sea aplicable, tengan prohibida la adquisición de las acciones cuya suscripción se ofrece, en particular, se hace constar que las acciones objeto de la presente emisión no han sido, y no serán registradas bajo la United States Securities Act, 1933.

A estos efectos, tendrán la consideración de accionistas de SOS CUETARA, S.A. todas aquellas personas físicas o jurídicas que se encuentren legitimadas según los registros contables de IBERCLEAR y de las Entidades Participantes a las 24:00 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (“**BORME**”) del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión.

Se hace constar que SOS CUETARA, S.A., no tiene emitidas obligaciones convertibles, ni ningún otro título que lleve aparejada derechos de suscripción preferente en acciones.

Se hace constar, igualmente, que los accionistas de la Sociedad presentes en el Consejo de Administración valoran positivamente la operación, si bien deberán someterla con carácter previo a la aprobación de sus órganos correspondientes sin que a fecha de verificación exista un compromiso expreso de acudir a la ampliación.

A efectos de la determinación de la proporción de cambio aplicable para la atribución del derecho de suscripción preferente y a fin de dar cumplimiento a lo establecido en los artículos 74 y 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, una vez iniciado el período de suscripción preferente, se cursará orden de inmovilización de las acciones de SOS CUÉTARA, S.A. poseídas directamente por la Sociedad (391.163 acciones) e indirectamente (a través de KOPINVER, 203.089 acciones), a las entidades depositarias de las mismas, y que a fecha de verificación del presente Folleto, ascienden a 594.252 acciones, representativas del 0,519% del capital social, tras el split realizado el pasado día 23 de mayo de 2005. Igualmente, una vez iniciada la ampliación, se dará orden de venta de todos los derechos titulados, salvo 8, a los que renuncia, dado que dichos derechos son los sobrantes de la suscripción. Teniendo en cuenta que éste número de acciones de autocartera a la fecha de verificación de este Folleto asciende sólo a 594.252, lo que no representa un porcentaje significativo sobre el capital de la Sociedad, dicho procedimiento permite que no resulte alterada la proporción de cambio mencionada y que el importe obtenido por la venta de los derechos incrementa y acrezca el patrimonio social y, consecuentemente y de forma proporcional, la participación del resto de los accionistas de la Sociedad.

El plazo de suscripción preferente para la ampliación acordada es de quince (15) días naturales a partir del día siguiente a la publicación del correspondiente anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante, el “**Periodo de Suscripción Preferente**”).

Para el supuesto que quedaran acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente, existirá un periodo adicional de un (1) día hábil siguiente al cierre del Periodo de Suscripción Preferente que sólo podrá ser ejercitado por aquellos accionistas e inversores que hubiesen suscrito acciones en el Periodo de Suscripción

Preferente, y así lo hubiesen solicitado. De ser materialmente imposible ejecutar las acciones previstas en el Periodo Adicional de un (1) día hábil, éste podrá ser extendido hasta en siete (7) días hábiles, lo cual será comunicado a CNMV, como información adicional al Folleto y como hecho relevante. El periodo adicional que resulte aplicable de acuerdo con lo anterior se denominará en el presente Folleto el “**Periodo Adicional**”.

Si hubiese un exceso de peticiones en el Periodo Adicional, se aplicará un prorrateo en las condiciones señaladas en el punto II.12.5 siguiente. El Periodo de Suscripción Preferente y, en su caso, el Periodo Adicional se denominarán conjuntamente el “**Periodo de Suscripción**”.

En caso de que existan acciones sobrantes tras el Periodo de Suscripción Preferente y tras el Periodo Adicional o segunda vuelta, entrará en vigor el compromiso de aseguramiento a que se refiere el punto II.12.3 del presente Folleto.

II. 10.2. Fecha o período de suscripción. En el supuesto de que no se conozca exactamente en el momento de redactar el folleto, se indicarán los procedimientos mediante los que se anunciarán la fecha o períodos definitivos

El plazo de suscripción preferente para la ampliación acordada es de quince (15) días naturales a partir del día siguiente a la publicación del correspondiente anuncio en el BORME, la cual se realizará en un plazo de cinco (5) días hábiles desde la verificación del presente Folleto por la CNMV.

Con anterioridad al inicio del Período de Suscripción Preferente, y tras la verificación del Folleto por parte de la CNMV, se procederá a dar publicidad a la ampliación de capital en el BORME y en los Boletines de Cotización de las Bolsas. Además, se enviará simultáneamente otro ejemplar del anuncio a IBERCLEAR. Es probable que el mencionado anuncio sea igualmente publicado en prensa nacional y/o económica.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de la Sociedad.

Los accionistas, así como los inversores que adquieran derechos de suscripción preferente, podrán suscribir acciones en la proporción de una (1) acción nueva por cada cinco (5) acciones antiguas o derechos de suscripción preferente, de los que sean titulares a las 24:00 horas del día la publicación del correspondiente anuncio en el BORME.

En los casos de ejercicio de los derechos de suscripción preferente por sus titulares, estos deberán comunicar a través de las Entidades Participantes el número de acciones que, en su caso, desean suscribir, en el Período de Suscripción Preferente, con el límite en este caso de una (1) acción nueva por cada cinco (5) derechos de suscripción preferente.

El Período de Suscripción Preferente no será prorrogable.

La solicitud de acciones podrá contener petición de acciones adicionales para el caso de que no se hubiesen suscrito la totalidad de las acciones en el Periodo de Suscripción Preferente y que sólo podrá ser ejercitada por aquellos accionistas e inversores que hubiesen suscrito acciones en el Periodo de Suscripción Preferente, y así lo hubiesen solicitado en el boletín de suscripción inicial de las acciones, en este caso sin límite alguno en cuanto a la petición de suscripción de nuevas acciones pero sometidos a las reglas de prorrateo contenidas en la sección II.12.5 posterior. En consecuencia, la comunicación bajo este apartado deberá contener la relación de solicitud de acciones adicionales.

La Entidad Agente comunicará antes de las 20:00 horas del día hábil siguiente al cierre del Período de Suscripción a las Entidades Participantes la relación de acciones que han sido adjudicadas durante el Periodo Adicional. Las Entidades Participantes deberán comunicar a los correspondientes inversores o accionistas las acciones que les han sido adjudicadas con anterioridad al segundo día hábil siguiente al cierre del Período de Suscripción.

En caso de que existan acciones sobrantes tras el Periodo de Suscripción Preferente y tras el Periodo Adicional, entrará en vigor el compromiso de aseguramiento a que se refiere el punto II.12.3 del presente Folleto.

II.10.3. Entidades ante las cuales podrá tramitarse la suscripción

Los accionistas de la compañía que deseen suscribir o transmitir los derechos de suscripción preferente que pudieran corresponderles, deberán dirigirse a las Entidades Participantes en IBERCLEAR, donde tengan registradas sus acciones de SOS CUÉTARA, S.A. Las Entidades Participantes deberán comunicar a Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., en su calidad de Entidad Agente, las propuestas de suscripción en ejercicio del derecho de suscripción preferente que hayan recibido, antes de las 13:00 horas del día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente. La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de ejercicio de derechos de suscripción preferente que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la que se indica, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de órdenes de suscripción presentadas ante dicha entidad en plazo.

Los demás inversores interesados deberán adquirir los correspondientes derechos de suscripción preferente en el Mercado de Valores, durante el plazo establecido al efecto, y comunicarán su decisión de conformidad con lo previsto en el párrafo anterior.

II.10.4. Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso

El desembolso íntegro del precio total de emisión de cada acción suscrita durante el Periodo de Suscripción Preferente en ejercicio de los derechos de suscripción preferente de los que resulten titulares, comprensivo de su importe nominal y de la prima de emisión, se realizará por los suscriptores en el momento de la suscripción de las acciones y a través de las Entidades Participantes de IBERCLEAR en las cuales hayan cursado sus órdenes de suscripción. Las acciones que finalmente sean adjudicadas durante el Periodo Adicional serán abonadas por los suscriptores antes de las 10:00 del segundo (2) Día Hábil siguiente al cierre del Periodo de Suscripción. Para poder atender al pago en el plazo previsto, las Entidades Participantes podrán solicitar las provisiones de fondos que estimen necesarias a los suscriptores. En caso de que la presente oferta quedase sin efecto por los casos de revocación detallados en el apartado II.13.3. siguiente, se procederá a la restitución de las provisiones de fondos a los suscriptores, así como al abono de los intereses al tipo de interés legal del dinero desde la fecha en que se haya producido la provisión hasta la fecha en que se produzca la restitución. Las Entidades Participantes, a su vez, abonarán los importes recibidos por la suscripción de las acciones (tanto durante el periodo de Suscripción Preferente como durante el Periodo Adicional) al Agente antes de las 11:00 del segundo (2) día hábil siguiente al cierre del Periodo Suscripción. El Agente transferirá los importes a la Sociedad con fecha valor mismo día, en la cuenta que le comunique esta última.

En el supuesto de que, una vez finalizado el Período de Suscripción Preferente y el Periodo Adicional no se hubieran suscrito íntegramente las acciones objeto de la Ampliación de Capital, SOS CUÉTARA podrá exigir que las acciones sobrantes sean

suscritas por las Entidades Aseguradoras o por las personas o entidades que libremente designen las mismas en los términos indicados en la estipulación Primera del Contrato de Aseguramiento. El desembolso de las acciones suscritas por las personas o entidades designadas al efecto por las Entidades Aseguradoras y, en su caso, el de las que éstas deban suscribir en ejecución de su compromiso de aseguramiento deberá realizarse mediante transferencia a la cuenta que la Entidad Agente designe antes de las 11:00 horas del segundo día hábil siguiente al cierre del Periodo de Suscripción.

II.10.5. Forma y plazo de entrega a los suscriptores, de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales

No se entregarán resguardos provisionales, sino que los suscriptores recibirán de la Entidad Participante ante la que hayan tramitado la suscripción, copia firmada del boletín de suscripción con el contenido del artículo 160 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Dichos boletines de suscripción no serán negociables y tendrán vigencia hasta que sean asignadas las referencias de registro correspondientes a las acciones suscritas, sin perjuicio de la validez a efectos probatorios en caso de eventuales reclamaciones o incidencias. Se procederá a la posterior representación de los nuevos valores en anotaciones en cuenta por IBERCLEAR, quedando anotados los mismos en las cuentas abiertas a favor de las diferentes Entidades Participantes, todo ello de acuerdo con el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

II.11. DERECHOS PREFERENTES DE SUSCRIPCIÓN

II. 11.1. Indicación de sus diversos titulares

Tendrán derecho de suscripción preferente de las acciones objeto del presente aumento de capital, en la proporción de una (1) nueva por cada cinco (5) antiguas, todos los accionistas que aparezcan legitimados como tales, de acuerdo con los registros contables de IBERCLEAR y de las Entidades Participantes, a las 24.00 horas del día de publicación del anuncio de oferta de suscripción de las acciones en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, así como los inversores que adquieran tales derechos de suscripción preferente, de acuerdo con lo establecido en el apartado siguiente. En la fecha de apertura, es decir, el día siguiente al de publicación del anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, se abonará por IBERCLEAR en las cuentas de las Entidades Participantes, con posiciones en el valor, los respectivos derechos de suscripción preferente.

II.11.2. Mercados en que puede negociarse o la mención de que no está prevista su negociación en un mercado organizado

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas. Por tanto, dichos derechos de suscripción preferente serán negociables en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

II.11.3. Información completa sobre los cupones o valores accesorios análogos destinados a facilitar el ejercicio o la transmisión de los derechos preferentes de suscripción

A más tardar en la fecha de inicio del Período de Suscripción, IBERCLEAR procederá a abonar en las cuentas de las Entidades Participantes los derechos de suscripción preferente que correspondan a cada una de ellas, dirigiéndoles las pertinentes

comunicaciones para que, a su vez, practiquen los abonos procedentes en las cuentas de los accionistas.

Las Entidades Participantes en IBERCLEAR procederán a emitir los correspondientes documentos acreditativos de la titularidad de los derechos, en función de los datos obrantes en sus registros contables, tanto a los efectos de suscripción como de transmisión de los derechos de suscripción preferente.

Dichos documentos acreditativos tendrán como función básica facilitar a la Entidad Agente la labor de control de legitimidad del ejercicio del derecho de suscripción preferente.

II.11.4. Exclusión de los derechos de suscripción preferente

No procede mención alguna por no haberse excluido el derecho de suscripción preferente.

II.11.5. Valor teórico del derecho de suscripción preferente

Tomando como valor de la acción, previo a la ampliación, el de 10,79 Euros por acción (cambio de cierre del valor correspondiente al día 6 de mayo de 2005, el valor teórico del derecho de suscripción preferente en la ampliación ascendería a 0,67 Euros/acción, calculado con arreglo a la siguiente fórmula:

$$VTD = VAV - \frac{(VAV \times NV) + (VAN \times NN)}{NV + NN}$$

Donde:

VTD= Valor teórico del derecho

VAV= Valor de la acción previo a la ampliación 10,79 Euros

NV= Número de acciones previo a la ampliación

VAN= Precio de Emisión de las acciones de la nueva emisión

NN= Número de acciones emitidas en la ampliación

En todo caso, como se ha indicado, los derechos de suscripción preferente serán libremente negociables en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), sin que pueda anticiparse la valoración que el mercado otorgará a los mismos.

II.12. COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES

II. 12.1. Entidad Agente

Para la suscripción de las acciones en el ejercicio del derecho de suscripción preferente, los accionistas que deseen acudir a la emisión deberán dirigirse a las Entidades Participantes en IBERCLEAR, donde tengan registradas las acciones de SOS CUETARA, S.A. Los inversores no accionistas deberán dirigirse a cualquier Entidad Participante en IBERCLEAR al objeto de adquirir derechos de suscripción en el Mercado de Valores.

Como Entidad Agente de la emisión actuará Ahorro Corporación Financiera, Sociedad de Valores, S.A. con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana, 89, quien coordinará las funciones relativas a la colocación y suscripción de los valores emitidos, en virtud del Contrato de Agencia firmado con fecha 31 de mayo de 2.005.

La Entidad Agente desarrollará, entre otras, las funciones descritas en los epígrafes II.10.3. y II.10.4. anteriores. La comisión de Agencia será de 18.000 Euros (incrementada, en su caso, con los impuestos que resulten aplicables).

Sin perjuicio de lo anterior, las Entidades Aseguradoras a que se refiere el apartado II.12.3. siguiente han asumido (además del compromiso de aseguramiento de la emisión) el compromiso de promover activamente entre los inversores la suscripción de las acciones a emitir con ocasión del aumento de capital, en los términos descritos en dicho apartado.

II.12.2. Entidad Directora de la emisión

Como Entidades Directoras del presente aumento de capital, en el sentido del artículo 31 del Real Decreto 291/92 de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, actuarán Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. (la “**Entidad Directora**”) y BNP Paribas, Sucursal en España (la “**Entidad Co-Directora**”). La Entidad Directora y la Entidad Co-Directora, conjuntamente las “**Entidades Directoras**”.

Las Entidades Directoras, a través de D. Antonio Fernández López, D. Ramiro Mato y Dña. María Otaola, cuyas firmas constan legitimadas en la carta que se adjunta como **Anexo 2** de este Folleto, hace constar en relación con la ampliación de capital de SOS CUETARA, S.A. y, en particular, con el presente folleto informativo que:

- 1º Se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la calidad y suficiencia de la información contenida en el Folleto, y
- 2º Como consecuencia de tales comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni en los mismos se omiten 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. Entidades Aseguradoras de la Emisión

El aumento de capital objeto de este Folleto ha sido asegurado en su integridad por una serie de entidades, que en lo sucesivo se denominarán genéricamente “**Entidades Aseguradoras**”. A estos efectos, se ha constituido un sindicato de aseguramiento que se ha comprometido de forma mancomunada a suscribir las acciones que no hubieran sido suscritas por terceros durante el Período de Suscripción indicado en el apartado II.10.1. anterior.

Las Entidades Aseguradoras integrantes de este sindicato son las que se señalan a continuación, con indicación del número de acciones aseguradas por cada una de ellas y el porcentaje que dichas acciones representan respecto del total de acciones aseguradas por el sindicato de aseguramiento:

	Acciones	%
--	----------	---

Entidades	Aseguradas	Asegurado
Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	11.453.652	50%
Banco Popular, S.A.	6.872.191	30%
BNP Paribas, Sucursal en España	4.581.461	20%
Total Sindicato	22.907.304	100%

II.12. 4 Características del Contrato de Aseguramiento

SOS CUETARA, Ahorro Corporación Financiera, Sociedad de Valores, S.A. y las Entidades Aseguradoras han suscrito, con fecha 31 de mayo de 2005, un contrato de suscripción, aseguramiento y colocación (en lo sucesivo, el “**Contrato de Aseguramiento y Colocación**” o el “**Contrato de Aseguramiento**”), en virtud del cual las Entidades Aseguradoras se comprometen a desarrollar sus mejores esfuerzos a fin de colocar, entre los accionistas o inversores a los que se dirige la presente Oferta, las nuevas acciones a emitir por SOS CUETARA, S.A.. El citado contrato incluye el compromiso por parte de las Entidades Aseguradoras de suscribir al Precio de Emisión las acciones que no hayan sido suscritas por terceros durante el Periodo de Suscripción Preferente a que se refiere el apartado II.10.2 anterior, ni durante el Periodo Adicional, distribuyéndose dichas acciones, en su caso, entre cada una de las Entidades Aseguradoras, que procederán a la suscripción y desembolso, por la propia Entidad Aseguradora o por la persona o entidad que la misma libremente designe, en la proporción indicada en el cuadro anteriormente indicado.

El compromiso asumido por cada Entidad Aseguradora es independiente y, en consecuencia, tiene carácter mancomunado, por lo que si alguna Entidad Aseguradora no cumpliera su compromiso de aseguramiento, el resto de las Entidades Aseguradoras no vendrán obligadas a suplir su falta. No obstante, las acciones que no hubieran sido adquiridas por dicha Entidad Aseguradora, podrán ser adquiridas por las Entidades Aseguradoras que así lo decidan. La Entidad Aseguradora incumplidora no percibirá comisión alguna de aseguramiento o colocación, distribuyéndose las comisiones que le hubieran correspondido entre las Entidades Aseguradoras que finalmente hayan decidido libremente asumir el compromiso de asegurar la suscripción de las acciones correspondientes a la Entidad Aseguradora incumplidora.

Por su actividad de aseguramiento de las nuevas acciones, las Entidades aseguradoras percibirán una comisión del 0,75% sobre el número de acciones inicialmente aseguradas multiplicado por el Precio de Emisión.

Por su actividad de colocación de las nuevas acciones, la comisión de colocación a pagar a cada Entidad Aseguradora se establece en un porcentaje del 0,75% sobre el importe que resulte de multiplicar el Precio de Emisión por el número de acciones: (i) finalmente suscritas por las personas o entidades que la misma libremente designe, y (ii) cuyas órdenes de suscripción hayan sido cursadas por la Entidad Aseguradora o por la entidad que tal Entidad Aseguradora designe.

A efectos aclarativos se establece que: (i) la Comisión de Colocación solo se devengará en el supuesto de que entre en vigor el compromiso de aseguramiento sobre las acciones colocadas durante el aseguramiento y (ii) no se computarán a estos efectos las acciones que sean finalmente suscritas por las Entidades Aseguradoras.

De acuerdo con el Contrato de Aseguramiento, el desembolso de las acciones suscritas por las personas o entidades designadas al efecto por las Entidades Aseguradoras y, en su caso, el de las que éstas deban suscribir en ejecución de su compromiso de

aseguramiento, deberá realizarse mediante transferencia a la cuenta que la Entidad Agente designe antes de las 11:00 horas del segundo día hábil siguiente al cierre del Periodo de Suscripción. La Entidad Agente procederá a transferir los citados desembolsos a la cuenta que SOS CUÉTARA, S.A. designe con fecha valor del mismo día.

El Contrato de Aseguramiento podrá ser resuelto mediante decisión adoptada por SOS CUETARA, S.A. y/o por Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., en el supuesto de que se produzca en cualquier momento desde su firma y hasta la finalización del Periodo de Suscripción un supuesto de fuerza mayor o una alteración extraordinaria de las condiciones del mercado que hiciesen especialmente gravoso y objetivamente desaconsejable el cumplimiento del Contrato de Aseguramiento por las Entidades Aseguradoras.

A efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior, de acuerdo con el Contrato de Aseguramiento tendrán la consideración de supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado los siguientes:

- (i) La suspensión o limitación importante de la actividad bancaria o de los mercados organizados de valores o de opciones y futuros en España, declarada por las autoridades competentes.
- (ii) Si se produce una perturbación significativa de los servicios de liquidación de pago y compensación de valores en España, o si se hubiese suspendido o limitado sustancialmente la contratación en las bolsas de valores españolas o bien se hubiesen fijado precios de contratación mínimos o máximos, o si alguna bolsa de valores española o cualquier otra autoridad pública hubiese exigido bandas mínimas de fluctuación de los precios.
- (iii) La alteración sustancial de la situación política, económica o financiera española o internacional, que afecte de modo extraordinario a los índices de cotización de las Bolsas en que cotizan las acciones de SOS CUÉTARA.
- (iv) Un desencadenamiento de hostilidades, guerra o sobrevenimiento de cualquier conflicto de naturaleza similar que hiciesen especialmente gravoso y objetivamente desaconsejable el cumplimiento del presente Contrato por las Entidades Aseguradoras.
- (v) La alteración sustancial en la situación económica, financiera o patrimonial de SOS CUÉTARA.
- (vi) La modificación de la legislación española que pudiera afectar de modo relevante a SOS CUÉTARA, a la Ampliación de Capital, a las acciones de SOS CUÉTARA o a los derechos de titulares de acciones de SOS CUÉTARA.
- (vii) Una caída de los índices de cotización de las Bolsas de Valores, nacionales o internacionales, de tal magnitud que hiciese excepcionalmente gravoso y objetivamente desaconsejable el cumplimiento del presente Contrato por las Entidades Aseguradoras. En particular, se considerará que tal circunstancia ha acontecido cuando se produzca la suspensión preventiva de la Bolsa de Madrid, Londres o Nueva York.
- (viii) Cualquier otra causa que, a juicio de la Entidad Directora, afectara de forma negativa y sustancial a SOS CUÉTARA, a la Ampliación de Capital, a las acciones

de SOS CUÉTARA o a los derechos de titulares de acciones de SOS CUÉTARA.

- (ix) Si se ha producido un incumplimiento de, o un hecho que haga falsa o incorrecta, cualquiera de las manifestaciones y garantías contenidas en el Contrato de Aseguramiento, o bien se haya incumplido cualquiera de los compromisos asumidos por SOS CUÉTARA en el mismo.

En el supuesto de que como consecuencia de los supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones de mercado se resolviera el presente Contrato por la Entidad Directora y/o SOS CUETARA, las Entidades Aseguradoras no tendrán derecho a percibir comisión alguna de dirección, aseguramiento o colocación.

Asimismo, el contrato contiene las demás cláusulas habituales en este tipo de contratos y un compromiso de “lock-up” en los siguientes términos:

- (i) SOS CUETARA y cualquiera de sus filiales acuerdan no realizar, ni intentar o inducir a realizar, una emisión, oferta, venta, contrato de venta, prenda, carga, garantizar opciones o de cualquier otra forma disponer, directa o indirectamente, de cualquier acción de la Sociedad o Valores convertibles o canjeables o ejercitables por acciones de la Sociedad sin el consentimiento previo por escrito de las Entidades Aseguradoras durante un periodo de 90 días a contar desde la fecha del contrato de Aseguramiento y Colocación (31 de mayo de 2005), teniendo en cuenta que dichas restricciones no serán de aplicación a:
- Cualquier entrega de acciones o de cualquier otro valor de la Sociedad en conexión con la conversión o canje de, o ejercicio de cualquier otro derecho relacionado con, cualquier valor de la Sociedad o cualquiera de sus filiales que esté en circulación en el momento de entrada en vigor del Contrato;
 - Cualquier oferta, entrega, compra, venta u otra operación sobre acciones o valores de la Sociedad que formen parte de la operativa ordinaria del mercado, servicios de intermediación, negociación, o actividades bancarias de la Sociedad o de cualquiera de sus filiales siempre que dichas actividades formen parte del giro ordinario del negocio de la Sociedad o de sus filiales y que sean consistentes con la práctica anterior de la Sociedad o de sus filiales;
 - Cualquier compra o venta de acciones de la Sociedad siempre que dichas compras o ventas cumplan con la ley aplicable y sean coherentes, en términos de volumen y frecuencia, con prácticas anteriores de la Sociedad;
 - Cualquier oferta, emisión, entrega u otra transacción respecto de cualquier acción u otros valores de la Sociedad, siempre que el adquirente de dichas acciones o valores de la Sociedad acepte similares restricciones para el periodo restante de esos 90 días;
 - Cualquier oferta de canje de acciones, o canje de acciones u otros valores de la Sociedad por los valores de otra Sociedad siempre que la entrega de tales acciones u otros valores de la Sociedad no tenga lugar hasta pasados 90 días desde la fecha de firma del Contrato de Aseguramiento; y
 - Cualquier oferta, emisión, entrega, venta u otra operación sobre acciones u otros valores de la Sociedad en conexión con una operación estratégica siempre que el adquirente de dichas acciones o valores de la Sociedad acepte vincularse por

restricciones similares para el periodo restante de esos 90 días.

II.12.5. Técnica del prorrateo

No está prevista la realización de ningún prorrateo dado que las acciones se adjudicarán inicialmente a los titulares de los derechos de suscripción preferente que los ejerciten y que sólo podrán suscribir acciones en la proporción indicada en el epígrafe II.11.1 anterior.

No obstante lo anterior, se prevé un Periodo Adicional de un (1) día hábil, que podrá ser extendido hasta en siete (7) días hábiles, siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente para suscripción de acciones que no se hubiesen suscrito en el Periodo de Suscripción Preferente y que sólo podrá ser ejercitada por aquellos inversores o accionistas que hubiesen suscrito acciones en el Periodo de Suscripción Preferente, y así lo hubiesen solicitado. En este supuesto, está prevista la realización de un prorrateo en el caso de que la suma de acciones solicitadas para el Periodo Adicional exceda del número de acciones sobrante tras el Periodo de Suscripción Preferente.

Dicho prorrateo se practicará de forma proporcional, distribuyendo las acciones sobrantes en proporción al número de valores que los accionistas, o los titulares de derechos de suscripción preferente, participantes en el Periodo Adicional hubieran solicitado adicionalmente durante el Periodo de Suscripción Preferente, redondeándose, en su caso, por defecto, y, en último término, por sorteo. En este caso, se procederá a distribuir las acciones sobrantes entre las solicitudes formuladas para el Periodo Adicional por orden alfabético, según el campo “Nombre y Apellidos o Razón Social” de las solicitudes de suscripción recibidas por la Entidad Agente empezando por la letra que resulte de un sorteo a celebrar ante fedatario público, sorteo que se efectuará el día hábil siguiente a la finalización del Periodo Adicional. En caso de que en la utilización del campo “Nombre y Apellidos y Razón Social” resultara un empate, el campo determinante será el primer número del “NIF” (de menos a más).

El prorrateo será realizado por la Entidad Agente, de acuerdo con las solicitudes recibidas de las Entidades Participantes, el día hábil siguiente a la finalización del Periodo Adicional. No obstante, de ser materialmente imposible ejecutar las acciones previstas en el periodo adicional de un día hábil, éste podrá ser extendido hasta en siete (7) días hábiles, lo cual será comunicado a CNMV, como información adicional al Folleto y como hecho relevante.

La Entidad Agente comunicará antes de las 20:00 horas del día hábil siguiente al cierre del Periodo de Suscripción a las Entidades Participantes la relación de acciones que han sido adjudicadas durante el Periodo Adicional. Las Entidades Participantes deberán comunicar a los correspondientes inversores o accionistas las acciones que les han sido adjudicadas con anterioridad al segundo día hábil siguiente al cierre del Periodo de Suscripción.

II.13. TERMINACIÓN DEL PROCESO

II.13.1. Suscripción incompleta

Habida cuenta del compromiso asumido por las Entidades Aseguradoras de suscribir las acciones que eventualmente no resultaran suscritas al finalizar el Periodo de Suscripción, no es previsible la suscripción incompleta del aumento de capital.

No obstante lo anterior, en los acuerdos de la Junta General de Accionistas se admite expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las acciones que se emitan conforme a lo previsto en el artículo 161.1 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, el Consejo de Administración del 6 de mayo de 2005 adoptó el siguiente acuerdo para el caso de suscripción incompleta:

“- Previsión de suscripción incompleta

De conformidad con los términos del punto 1 del acuerdo tercero de la Junta General Ordinaria de 6 de mayo de 2005, si el aumento de capital no se suscribiera íntegramente dentro del plazo fijado en el referido acuerdo, el capital social podrá aumentarse en la cantidad efectivamente suscrita.”

II.13.2. Plazo y forma de entrega definitiva de las acciones

Dado que las nuevas acciones emitidas con ocasión del aumento de capital estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta, no se expedirán títulos físicos representativas de las mismas.

Las Entidades Participantes en IBERCLEAR a través de las que se realice la suscripción remitirán a la Entidad Agente las órdenes de suscripción que hayan recibido, de conformidad con lo establecido en el apartado II.10.3 y siguiendo las instrucciones operativas que a tal efecto les pueda facilitar la Entidad Agente. La Entidad Agente, una vez cuadrada la operación, transmitirá los datos finales de las mismas a IBERCLEAR.

Al tratarse de valores representados mediante anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro central a cargo de IBERCLEAR, una vez depositada en el mismo, en la CNMV y en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia copia de la escritura de aumento de capital, debidamente inscrita en el Registro Mercantil.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de IBERCLEAR se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las acciones objeto del aumento de capital.

Los nuevos accionistas tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes en las que se encuentren registradas las nuevas acciones los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquél en que se hayan solicitado por los suscriptores.

II.13.3. REVOCACIÓN AUTOMÁTICA DE LA OFERTA

La Oferta quedará automáticamente revocada en los siguientes supuestos:

- a) En caso de que quedara resuelto el Contrato de Aseguramiento y Colocación suscrito con las Entidades Aseguradoras como consecuencia de las causas previstas en el mismo; o
- b) En caso de que la Oferta sea suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente.

La revocación automática de la Oferta dará lugar, según el momento en que se produzca, a la anulación de todas las propuestas de suscripción.

El hecho de la revocación de la Oferta de conformidad con lo previsto en el Folleto no será causa de responsabilidad por parte de SOS CUETARA frente a los inversores que hubieran formulado propuestas de suscripción. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

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

II.14. GASTOS DE EMISIÓN, SUSCRIPCIÓN, PUESTA EN CIRCULACIÓN, ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y DEMÁS CONEXOS QUE SEAN POR CUENTA DE SOS CUETARA

Se señala a continuación la estimación aproximada de los gastos que asumirá SOS CUETARA en relación con la emisión de las acciones:

Concepto	Importe estimado
Gastos legales (Notaría, Registro, ITP y AJD, asesoramiento jurídico y otros)	1.613.000,00
Comisión de colocación (0,75% sobre el total de la emisión)	1.159.682,26
Comisión de dirección (1,25% sobre el total de la emisión)	1.932.803,77
Comisión de aseguramiento (0,75% sobre el total de la emisión)	1.159.682,26
Comisión de Agencia	6.000,00
Bolsas españolas (0,005% sobre el total de la emisión)	7.731,21
Tasas CNMV por la emisión (0,014% sobre el nominal de la emisión)	4.818,55
Tasas por admisión CNMV (0,003% sobre el nominal de la emisión)	1.032,55
Tasas Iberclear (0,001% sobre el total de la emisión)	1.546,24
TOTAL	5.886.296,84

(*) *datos sin IVA aproximados y considerando la emisión de 22.907.304 acciones.*

Los gastos totales de 5.886.296,84 Euros suponen un 3,81% sobre el importe total de la emisión (incluyendo nominal y prima de emisión), si bien este cálculo está realizado en máximos, pues la comisión de colocación es susceptible de no ser devengada en su totalidad.

II.15. RÉGIMEN FISCAL APLICABLE AL AUMENTO DE CAPITAL

Se facilita a continuación un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la presente oferta.

El mencionado análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con la legislación estatal española, vigente a la fecha de aprobación del presente folleto, que puede afectar a los inversores, que deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales como las normas de aplicación territorial limitada y las de la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Esto no obstante, el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones, ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, etc.) están sujetos a normas especiales.

En particular, los accionistas que no sean residentes en España a efectos fiscales, deberán tener en

cuenta el régimen tributario que les sea de aplicación tanto en su país de residencia como en cualquier otra jurisdicción en la que pueda tener repercusión la operación prevista.

Por tanto, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de las nuevas acciones consulten con sus asesores, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

II.15.1. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las nuevas acciones

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las nuevas acciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstas en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

II.15.2. Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de las nuevas acciones

II.15.2.1. Inversores residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español, como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residente (en adelante, “**IRNR**”) y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a los inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRNR, que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “**IRPF**”), de acuerdo con la Ley del IRNR.

Se expone, por tanto, el régimen aplicable de acuerdo con el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “**LIRPF**”), el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “**LIS**”), la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante “**LIP**”) y la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “**LISD**”) así como con las normas reglamentarias que las desarrollan.

Se considerarán inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble Imposición firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme a la LIS y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en la LIRPF, así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes. En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar por el IRPF o por el IRNR durante el período en que se efectúe el

cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en la Ley del IRPF.

(a) Personas Físicas

(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario.

Para los contribuyentes por el IRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las nuevas acciones y, en general, las participaciones en los beneficios de SOS CUETARA así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro se calculará multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las nuevas acciones pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera. Finalmente, los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota líquida de su IRPF el 40% del importe íntegro percibido por los anteriores conceptos.

No obstante, el rendimiento a integrar será del 100% del importe íntegro percibido (y no del 140%), no aplicándose la deducción del 40%, cuando se trate de rendimientos procedentes de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, los accionistas soportarán una retención, a cuenta del IRPF, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en la LIRPF.

(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las transmisiones de acciones realizadas por los contribuyentes por el IRPF, sean a título oneroso o, en los casos previstos en la LIRPF, a título lucrativo, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en la LIRPF, darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales cuantificadas por la diferencia

entre el valor de adquisición de las acciones y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión, o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización. Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a las mismas.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales así computadas se integrarán en la base imponible del IRPF y se someterán a tributación de acuerdo con el tratamiento general para este tipo de rentas, del que cabe destacar lo siguiente:

- (i) Cuando el accionista posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- (ii) En los casos y con los requisitos establecidos en la LIRPF, determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de acciones admitidas a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles no se computarán como pérdidas patrimoniales.
- (iii) Con carácter general, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con menos de un año de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del patrimonio, se integrarán en la parte general de la base imponible, gravándose de acuerdo con la tarifa general del IRPF.
- (iv) Por otro lado, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con más de un año de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del patrimonio, se integrarán en la parte especial de la base imponible, gravándose al tipo fijo del 15%.

En el caso de acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español, el importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que éste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancias patrimoniales para el transmitente en el ejercicio en que tenga lugar la transmisión.

La entrega de acciones liberadas por SOS CUETARA,

S.A. a sus accionistas no constituirá 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.

La antigüedad de las acciones totalmente liberadas será la misma que la de las acciones de las que procedan.

(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio

Los inversores personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en la LIRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “IP”) por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Todo ello en los términos previstos en la LIP, que a estos efectos, fija una escala de gravamen cuyos tipos marginales podrían llegar hasta el 2,5%.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran nuevas acciones de SOS CUETARA, S.A. por medio de esta operación y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de nuevas acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “ISD”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de las nuevas acciones. El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, podrían llegar hasta el 81,6%.

(b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(b. 1) Dividendos

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en la LIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto 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 obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre la que cabe señalar la posible aplicación de la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en la LIS.

(b.2) Rentas derivadas de la transmisión de las nuevas acciones

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las nuevas acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRNR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS.

Asimismo, en los términos previstos en la LIS, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en la citada Ley, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción.

Finalmente, en caso de transmisión gratuita de las nuevas acciones a favor de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

II.15.2.2 Inversores no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no

residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente y a quienes ejerciten la opción de tributar como residentes en España con arreglo a lo indicado con anterioridad.

Se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes (en adelante, “**LIRNR**”).

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición celebrados entre terceros países y España.

(a) Impuesto sobre la Renta de No Residentes

(a.1) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente, estarán sometidos a tributación por el IRNR al tipo general de tributación del 15% sobre el importe íntegro percibido.

Adicionalmente y con carácter general, SOS CUETARA efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 15%.

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para este tipo de rentas. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a inversores no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, SOS CUETARA retendrá al tipo general de retención del IRPF y del IS (actualmente el 15%) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria la documentación que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe

retenido en exceso.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún Convenio el tipo de retención fuera inferior al 15%, y el inversor no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso.

En todo caso, practicada la retención procedente a cuenta del IRNR los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

(a.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con la LIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, estarán sometidas a tributación por el IRNR. Las ganancias patrimoniales tributarán por el IRNR al tipo general del 35%, salvo que resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho Convenio. De la aplicación de los Convenios resultará, generalmente, la no tributación en España de las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de las nuevas acciones.

Adicionalmente, estarán exentas las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de la transmisión de las nuevas acciones en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la Doble Imposición con cláusula de intercambio de información (en la actualidad, todos los Convenios firmados por España contienen dicha cláusula, excepto el suscrito con Suiza), siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales
- (ii) Las derivadas de la transmisión de las nuevas acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea o por un establecimiento permanente de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a

tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 23 de la LIRNR.

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 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 éste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por SOS CUETARA a sus accionistas, no constituirá 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.

De acuerdo con lo dispuesto en la LIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las nuevas acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

(b) Impuesto sobre el Patrimonio

Están sujetas al IP las personas físicas que, sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios de Doble Imposición suscritos por España, no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados en España por el IP, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales pueden llegar hasta el 2,5%.

Las autoridades españolas podrían entender que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Caso de que proceda su gravamen por el IP, las nuevas acciones

propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto. La tributación se realizará mediante autoliquidación que deberá ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España o el depositario o gestor de sus acciones en España, con sujeción al procedimiento y modelo previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el IP.

(c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. Las autoridades españolas podrían entender que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRNR.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus asesores sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

II.16. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

El importe de la ampliación de capital de 154 millones de euros aproximadamente, será destinado a amortizar el préstamo subordinado por importe de 70 millones de euros obtenido para la adquisición de Minerva descrita en el epígrafe VII.1.0 y VII.1.1, asimismo se cancelarán todos los créditos de esta participada, el importe de ambos conceptos asciende a 104 millones de euros. Por otra parte, tal y como se indica el capítulo VII del presente Folleto, se destinarán 21 millones a la adquisición de inmovilizado, especialmente a la construcción de dos “almacenes inteligentes” en Córdoba y Freeport, y, por último los 30 millones de euros restantes se destinarán a reforzar el capital circulante, básicamente para incrementar la fortaleza financiera del Grupo, especialmente para la financiación de los stocks de aceite de oliva.

La Sociedad no descarta acudir en sucesivas ocasiones al mercado de capitales, siempre que los recursos obtenidos vayan a ser aplicados a reforzar y mantener el crecimiento del Grupo.

**II.17. DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE SOS CUETARA
PREVIAMENTE ADMITIDAS A COTIZACIÓN EN BOLSA****II.17.1. Número de acciones admitidas a negociación**

A la fecha de registro del presente Folleto, todas las acciones de SOS CUETARA, es decir, 114.536.528 acciones ordinarias al portador de 1,5025 Euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, y todas de una misma clase y serie, se encuentran admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

II.17.2. Datos de cotización

Los datos que figuran a continuación se refieren a la negociación de las acciones de SOS CUETARA en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), referidos a los ejercicios 2003, 2004 y 2005. Fuente: Bolsa de Madrid.

DETALLE DE CONTRATACIÓN AÑO 2003 BOLSA DE MADRID

	NÚMERO		DÍAS	CONTRATACIÓN				COTIZACIONES						
				MÁXIMA		MÍNIMA		MÁXIMO		MÍNIMO		ÚLTIMO		
	VALORES	EFFECTIVO	COT	VALORES	DÍA	VALORES	DÍA	CAMBIO	DÍA	CAMBIO	DÍA	MEDIO	CAMBIO	DÍA
ENERO	479.455	7.438.748,47	21	59.943	21-01	5.016	2-01	15,74	23-01	15,40	2-01	15,51	15,63	31-01
FEBRERO	580.765	9.315.196,35	20	78.432	25-02	5.794	28-02	16,45	20-02	15,45	3-02	16,03	16,30	28-02
MARZO	756.924	12.245.548,00	21	213.819	3-03	6.491	11-03	16,69	31-03	16,00	10-03	16,28	16,60	31-03
ABRIL	366.919	6.383.963,74	20	46.059	11-04	5.627	17-04	17,90	25-04	16,54	1-04	17,39	17,80	30-04
MAYO	404.399	7.325.274,18	21	85.160	8-05	5.866	19-05	18,55	28-05	17,75	7-05	18,11	18,50	30-05
JUNIO	345.994	6.490.162,19	21	46.832	3-06	8.047	13-06	19,10	27-06	18,40	2-06	18,75	19,06	30-06
JULIO	379.856	7.234.010,22	23	54.667	17-07	7.090	28-07	19,20	9-07	18,95	18-07	19,04	19,12	31-07
AGOSTO	462.204	8.921.230,26	20	122.150	20-08	6.493	4-08	19,45	13-08	19,12	4-08	19,28	19,45	29-08
SEPTIEMBRE	363.237	7.122.721,25	22	51.987	5-09	7.963	9-09	19,90	30-09	19,35	5-09	19,60	19,85	30-09
OCTUBRE	810.031	16.336.744,53	23	288.489	8-10	9.156	24-10	20,55	30-10	19,82	1-10	20,28	20,50	31-10
NOVIEMBRE	363.837	7.549.242,36	20	41.730	25-11	8.616	6-11	21,30	28-11	20,45	3-11	20,74	21,15	28-11
DICIEMBRE	998.546	21.451.184,31	18	418.440	16-12	10.394	17-12	21,80	19-12	21,05	1-12	21,50	21,60	30-12
TOTAL	6.312.167	117.814.025,86	250	418.440	16-12	5.016	2-01	21,80	19-12	15,40	2-01	18,69	21,60	30-12

DETALLE DE CONTRATACIÓN AÑO 2004 BOLSA DE MADRID

	NÚMERO		DÍAS	CONTRATACIÓN				COTIZACIONES						
				MÁXIMA		MÍNIMA		MÁXIMO		MÍNIMO		ÚLTIMO		
	VALORES	EFFECTIVO	COT	VALORES	DÍA	VALORES	DÍA	CAMBIO	DÍA	CAMBIO	DÍA	MEDIO	CAMBIO	DÍA
ENERO	719.673	16.037.180,91	20	236.587	21-01	9.128	2-01	22,95	23-01	21,60	2-01	22,33	22,80	30-01
FEBRERO	707.229	16.515.041,70	20	102.782	5-02	12.365	9-02	24,00	23-02	22,76	2-02	23,35	23,80	27-02
MARZO	685.570	16.473.438,36	23	74.209	23-03	14.553	3-03	24,75	29-03	23,60	2-03	24,02	24,75	31-03
ABRIL	764.676	18.150.051,33	20	124.150	1-04	16.450	30-06	24,87	2-04	22,75	19-04	23,73	23,45	30-04
MAYO	1.287.450	29.392.402,76	21	171.290	21-05	10.852	20-05	23,57	4-05	22,50	17-05	22,84	23,10	31-05
JUNIO	833.557	19.712.525,80	22	100.415	4-06	13.741	23-06	24,26	30-06	23,00	1-06	23,64	24,25	30-06
JULIO	461.387	11.288.960,47	22	54.607	29-07	12.036	14-07	24,90	30-07	24,20	1-07	24,46	24,80	30-07
AGOSTO	373.797	9.354.679,70	21	30.290	17-08	10.523	24-08	25,50	31-08	24,80	12-08	25,02	25,38	31-08
SEPTIEMBRE	643.255	16.900.277,40	22	65.779	23-09	13.847	9-09	27,49	28-09	25,35	1-09	26,27	27,23	30-09
OCTUBRE	482.809	13.314.260,99	20	45.271	13-10	11.667	15-10	27,94	26-10	27,20	1-10	27,57	27,85	29-10
NOVIEMBRE	1.259.878	37.687.240,28	21	199.526	18-11	18.619	23-11	32,20	30-11	27,80	2-11	29,97	32,10	30-11
DICIEMBRE	724.401	23.670.684,59	19	130.439	2-12	11.860	23-12	32,97	23-12	32,10	1-12	32,68	32,83	30-12
TOTAL	8.493.682	228.496.744,29	251	236.587	21-01	9.128	2-01	32,97	23-12	21,60	2-01	25,56	32,83	30-12

Adicionalmente, y con motivo de la ampliación de capital que ha tenido lugar durante el ejercicio, se han negociado los siguientes derechos:

	NÚMERO		DÍAS	CONTRATACIÓN				COTIZACIONES						
				MÁXIMA		MÍNIMA		MÁXIMO		MÍNIMO		ÚLTIMO		
	VALORES	EFFECTIVO	COT	VALORES	DÍA	VALORES	DÍA	CAMBIO	DÍA	CAMBIO	DÍA	MEDIO	CAMBIO	DÍA
ABRIL	3.908.929	6.003.765,48	9	1.776.953	20-04	75.971	6-04	2,00	6-04	1,01	20-04	1,53	1,62	20-04

DETALLE DE CONTRATACIÓN ENERO - ABRIL 2005 BOLSA DE MADRID

	NÚMERO		DÍAS	CONTRATACIÓN				COTIZACIONES						
				MÁXIMA		MÍNIMA		MÁXIMO		MÍNIMO		ÚLTIMO		
	VALORES	EFFECTIVO	COT	VALORES	DÍA	VALORES	DÍA	CAMBIO	DÍA	CAMBIO	DÍA	MEDIO	CAMBIO	DÍA
ENERO	972.503	33.295.592,38	20	149.628	28-01	20.082	13-01	37,35	31-01	32,80	3-01	34,23	37,31	31-01
FEBRERO	978.754	35.850.736,39	20	112.017	8-02	18.302	24-02	38,65	28-02	37,05	8-02	37,65	36,50	28-02
MARZO	1.250.396	48.458.555,82	21	226.449	16-03	13.149	11-03	36,95	21-03	38,51	8-03	38,75	38,91	31-03
ABRIL	1.140.643	47.114.107,05	21	138.895	18-04	18.884	14-04	43,40	28-04	38,80	1-04	41,30	42,90	29-04
TOTAL	4.342.296	164.718.991,64	82	226.449	16-03	13.149	11-03	43,40	28-04	32,80	3-01	36,16	42,90	29-04

II.17.3. Resultados y dividendos por acción

SOS CUÉTARA, S.A. ha repartido un dividendo el pasado día 11 de mayo de 2005, con cargo a los resultados del ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2004, por importe de 3.436 miles de Euros.

CONSOLIDADO:

	31-Diciembre-2004	31-Diciembre-2003	31-Agosto-2003
Beneficio atribuido del ejercicio (miles euros)	27.348	4.870	17.967
Capital fin ejercicio (miles euros)	172.091	137.673	137.673
Nº acciones fin ejercicio	28.634.132	22.907.306	22.907.306
Beneficio (euros/acción)	0,96	0,21	0,78
PER (1)	34,28	93,75	24,80
PAY OUT	12,56%	-	12,74%

(1) *Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes para el ejercicio 2003: 19,45 euros, y 31 de diciembre o último día hábil del mes para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004: 19,93 euros y 32,74 euros, respectivamente). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad*

INDIVIDUAL:

	31-Diciembre-2004	31-Diciembre-2003	31-Agosto-2003
Beneficio del ejercicio (miles euros)	6.860	872	9.544
Capital fin ejercicio (miles euros)	172.091	137.673	137.673
Nº acciones fin ejercicio	28.634.132	22.907.306	22.907.306
Beneficio (euros/acción)	0,24	0,04	0,42
PER (1)	136,66	523,56	46,68
PAY OUT	50,09	-	23,99%

(1) *Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes para el ejercicio 2003: 19,45 euros, y 31 de diciembre o último día hábil del mes para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004: 19,93 euros y 32,74 euros, respectivamente). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad*

Asimismo, los datos ajustados, tanto individuales como consolidados, serían:

CONSOLIDADO:

	31-Diciembre-2004	31-Diciembre-2003	31-Agosto-2003
Beneficio atribuido del ejercicio (miles euros)	27.348	4.870	17.967
Capital fin ejercicio (miles euros)	172.091	137.673	137.673
Nº acciones fin ejercicio	28.634.132	22.907.306	22.907.306
Fecha ampliación	31-mar-2004	-	19-feb-2003
Acciones ampliación	5.726.826	-	6.391.472
Número medio de acciones	17.180.479	22.907.306	19.711.570
Nº medio ponderado de acciones	27.206.348	22.907.306	19.895.434
BPA con acciones	0,96	0,21	0,78
BPA con acciones medias	1,59	0,21	0,91
BPA con acciones medias ponderadas	1,01	0,21	0,90
PER (1)	34,28	93,75	24,80
PAY OUT	12,56%	-	12,74%

(1) *Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes para el ejercicio 2003: 19,45 euros, y 31 de diciembre o último día hábil del mes para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004: 19,93 euros y 32,74 euros, respectivamente). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad*

INDIVIDUAL:

	31-Diciembre-2004	31-Diciembre-2003	31-Agosto-2003
Beneficio del ejercicio (miles euros)	6.860	872	9.544
Capital fin ejercicio (miles euros)	172.091	137.673	137.673
Nº acciones fin ejercicio	28.634.132	22.907.306	22.907.306
Fecha ampliación	31-mar-2004	-	19-feb-2003
Acciones ampliación	5.726.826	-	6.391.472
Número medio de acciones	17.180.479	22.907.306	19.711.570
Nº medio ponderado de acciones	27.206.348	22.907.306	19.895.434
BPA con acciones	0,24	0,04	0,42
BPA con acciones medias	0,40	0,04	0,48
BPA con acciones medias ponderadas	0,25	0,04	0,48
PER (1)	136,66	93,75	46,68
PAY OUT	50,09%	-	23,99%

(1) *Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes para el ejercicio 2003: 19,45 euros, y 31 de diciembre o último día hábil del mes para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004: 19,93 euros y 32,74 euros, respectivamente). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad*

A efectos de una correcta comprensión del ratio PER, debe tenerse en consideración este múltiplo para los datos consolidados del Grupo, ya que el procedente de la aplicación a las cifras de la compañía matriz pierden significatividad.

II.17.4. Ampliaciones de capital realizadas durante los últimos tres (3) ejercicios

En el año 2001, para proceder al canje correspondiente a la fusión con Cuétara, S.A., se emitieron 502.634 acciones para atender parcialmente a dicho canje. En febrero del año 2.003 se emitieron por SOS CUÉTARA, S.A. 6.391.472 acciones para proceder al canje correspondiente a la fusión con Koipe, S.A. En marzo del año 2004 se emitieron por SOS CUÉTARA, S.A. 5.726.826 acciones para (i) cancelar la financiación obtenida para la adquisición de American Rice Inc. (ARI), (ii) amortizar anticipadamente el préstamo subordinado sindicado a largo plazo suscrito para la adquisición del Grupo Koipe, y (iii) reforzar el circulante del Grupo SOS.

Esquemáticamente, dichas ampliaciones aparecen en el cuadro siguiente:

Fecha	Nº acciones emitidas	Nuevo Capital (acciones)
Julio 2001	502.634	16.515.834
Febrero 2003	6.391.472	22.907.306
Marzo 2004	5.726.826	28.634.132

En mayo del ejercicio 2005 la Sociedad acordó una reducción del valor nominal de las acciones de 6,01 Euros por acción a 1,5025 Euros por acción, aumentando simultáneamente el número de acciones de 28.634.132 a 114.536.528 acciones mediante la división de cada acción de 6,01 Euros de valor nominal en cuatro (4) acciones de 1,5025 Euros. La reducción del valor nominal no ha implicado una reducción del capital social, que se mantiene en 172.091.133,32 Euros, si bien pasó a estar representado por 114.536.528 acciones.

II.17.5. En caso de que la Sociedad no tenga todas sus acciones admitidas a negociación en una Bolsa de Valores española, número de acciones, clase y valor nominal de las no admitidas en la fecha de elaboración del Folleto

Todas las acciones en circulación de SOS CUÉTARA, S.A. cotizan actualmente en las Bolsas de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil, excepto las acciones procedentes de la ampliación de capital objeto de este Folleto, para las cuales se solicitará la admisión a cotización en las Bolsas de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia de acuerdo con lo establecido en el apartado II.8 anterior.

II.17.6. Condiciones y resultado de la Oferta Pública de Adquisición en el caso de que hubiera sido formulada sobre los valores emitidos por la Sociedad

Las acciones emitidas por esta Sociedad no han sido nunca objeto de Oferta Pública de Adquisición.

II.17.7. Estabilización

Durante todo el Periodo de Suscripción a que se refiere el apartado II.10.2. anterior y los quince días hábiles siguientes al mismo, la Entidad Directora podrá realizar operaciones de estabilización sobre las acciones de SOS CUETARA, S.A. en el Mercado Continuo español, siguiendo las reglas y prácticas internacionales en materia de estabilización en aumentos de capital. De conformidad con lo dispuesto en dichas reglas, las operaciones de estabilización no podrán realizarse a un precio superior al de emisión.

La Entidad Directora, de llevar a cabo estas operaciones, las realizarán por cuenta de todas las Entidades Aseguradoras. No existe ninguna obligación de la Entidad Directora frente a SOS CUETARA, S.A. o frente a los inversores de efectuar dichas operaciones, siendo la Entidad Directora libre de hacerlo o no y de definir el procedimiento más adecuado al respecto.

Las Entidades Aseguradoras contribuirán, en proporción a su participación y con el límite del 25% de las cantidades devengadas por las mismas por las comisiones de aseguramiento y dirección, a la cobertura de pérdidas y gastos que eventualmente pudieran resultar de la aplicación de las prácticas de estabilización. Para hacer frente a los citados gastos, la Entidad Directora, que actuará como agente de la estabilización por delegación de las Entidades Aseguradoras, deducirá de las comisiones de aseguramiento y dirección a abonar a las Entidades Aseguradoras el importe de los mismos.

Un vez finalizadas las prácticas de estabilización, la Entidad Directora, actuando por delegación de las Entidades Aseguradoras realizará una liquidación final de las cantidades aportadas por las Entidades Aseguradoras. El remanente de tales cantidades se distribuirá, en su caso, entre dichas Entidades Aseguradoras, en proporción a la contribución realizada por cada una.

II.18. PARTICIPANTES EN EL DISEÑO Y/O ASESORAMIENTO DE LA EMISIÓN**II.18.1. Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la emisión.**

Además de las Entidades Directoras y las Entidades Aseguradoras, han participado en el diseño y asesoramiento del aumento de capital que es objeto del presente Folleto las siguientes personas:

- Gómez-Acebo y Pombo Abogados, S.L. asesor de las Entidad Directora-Agente y de las Entidades Aseguradoras

II.18.2. Declaración sobre su vinculación o intereses económicos entre dichas personas y el emisor o entidades controladas por él.

No existe constancia de la existencia de algún tipo de vinculación o interés económico entre SOS CUETARA, S.A. y las entidades relacionadas en el epígrafe II.18.1. anterior, con excepción de:

- (i) la relación estrictamente profesional derivada de la asesoría legal y financiera, y
- (ii) el curso ordinario de las relaciones bancarias mantenidas por SOS CUETARA. con algunas de las entidades mencionadas, a cuyo efecto se hace constar que Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. ha actuado como entidad directora en varias operaciones de financiación sindicada de la sociedad.

De la misma forma, se hace constar que D. Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias, consejero de SOS CUETARA, S.A., es a la vez administrador de Ahorro Corporación Financiera, S.A., sociedad holding de Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.

Madrid, junio de 2005

Jesús Ignacio Salazar Bello
PRESIDENTE

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

CAPÍTULO III. **EL EMISOR Y SU CAPITAL**

III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1. Denominación completa del emisor

SOS CUÉTARA, S.A. tiene su domicilio social y oficinas centrales en Madrid, Pº de la Castellana nº 51, 3ª Planta, y su C.I.F. es el A-48012009.

III.1.2. Objeto social

El objeto social de Sos Cuétara, S.A., según el art. 3º de los Estatutos Sociales, es:

“La Sociedad tiene por objeto:

- a) La compraventa, importación, exportación, transformación, elaboración y comercialización de arroz y sus derivados, toda clase de galletas, obleas, barquillos, caramelos y productos similares.*
- b) La fabricación, industrialización, compra, venta, importación y exportación de toda clase de aceites, margarinas, grasas, sus derivados, salsas, condimentos de mesa y conservas, así como de cualesquiera otros productos alimenticios y agrícolas.*
- c) El transporte terrestre de mercancías.*
- d) La adquisición, explotación y enajenación de toda clase de bienes inmuebles, así como su urbanización, parcelación y construcción.*
- e) La adquisición, administración y enajenación por cuenta propia de toda clase de títulos, derechos y valores mobiliarios, con la exclusión de aquellas actividades para cuya realización se exija por la normativa vigente el cumplimiento de requisitos especiales que esta Sociedad no reúna.*

Dichas actividades podrá desarrollarlas la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto mediante su participación en otras sociedades de idéntico o análogo objeto social”

El CNAE de la sociedad es el 15.613.

III.2. INFORMACIONES LEGALES

III.2.1. Fecha y forma de constitución de la Sociedad Emisora

Sos Cuétara, S.A. se constituyó en Bilbao bajo la denominación de ARANA MADERAS, SOCIEDAD ANÓNIMA, el 21 de junio de 1955, ante el Notario de Bilbao, D. Carlos Balbotín, con el número 1.706 de su Protocolo (asiento nº 584, folio 146 del tomo 59 del diario), comenzando sus operaciones en este mismo año. Fue inscrita en el Registro Mercantil de Bilbao, Tomo 59 general de la sección 3ª del Libro de Sociedades en el folio 146, inscripción 1ª, el día 16 de diciembre de 1957. La Sociedad se constituyó por tiempo indefinido.

La Sociedad adaptó sus Estatutos Sociales a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante acuerdo adoptado en la Junta General de 6 de junio de 1.991. Este acuerdo fue elevado a público mediante escritura autorizada por el Notario Dña. Mª del Rosario

Algora Wesolowski el día 25 de octubre de 1991 con el número 2.430 de su protocolo e inscrito en el Registro Mercantil de Vizcaya, Tomo 1.340 general, folio 127, hoja nº BI-1044-A, inscripción 34ª.

Los Estatutos Sociales, estados contables y económicos financieros, así como cualquier documento que se cite en el Folleto pueden ser consultados en su domicilio social en Madrid, Pº de la Castellana, 51, 3ª planta, en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a través de la página web de la sociedad (www.gruposos.com).

III.2.2. Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación

Sos Cuétara, S.A. adopta la forma jurídica de Sociedad Anónima, siéndole de aplicación las leyes relativas a dicho tipo de sociedades.

III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y del desembolsado hasta la fecha de redacción del presente Folleto

El importe nominal del capital social de Sos Cuétara, S.A., hasta la fecha de redacción del presente Folleto es de 172.091.133,32.- Euros. (CIENTO SETENTA Y DOS MILLONES NOVENTA Y UN MIL CIENTO TREINTA Y TRES EUROS Y TREINTA Y DOS CÉNTIMOS DE EUROS), totalmente suscrito y desembolsado. El número de acciones en circulación es de 114.536.528 (CIENTO CATORCE MILLONES QUINIENTAS TREINTA Y SEIS MIL QUINIENTAS VEINTIOCHO).

III.3.2. En su caso, indicación de los importes a liberar, plazos y forma en que deben tener lugar

El capital social de la Sociedad arriba indicado se encuentra totalmente suscrito y desembolsado.

III.3.3. Clases y series de acciones

El capital de Sos Cuétara, S.A. está representado por 114.536.528 acciones. Todas las acciones son de la misma clase, de 1,5025 euros de valor nominal, están íntegramente suscritas y desembolsadas, gozan de idénticos derechos políticos y económicos y están representadas mediante anotaciones en cuenta.

El capital de Sos Cuétara, S.A. actualmente viene dado tras la aprobación, por la Junta General de Accionistas de 6 de mayo de 2005, del acuerdo de split de acciones en la proporción de 4 x 1 que, a fecha de redacción del presente Folleto, se halla pendiente de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Valencia y Barcelona a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

La entidad encomendada de la llevanza del Registro Contable de anotaciones en cuenta es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), con domicilio en Madrid, C/ Pedro Teixeira, 8, 28020 - MADRID.

III.3.4. Cuadro esquemático de la evolución del capital social

Cuadro esquemático de la evolución del capital social de Sos Cuétara, S.A. en los últimos 3 años:

AÑO	FECHA VERIFICACIÓN	NATURALEZA	CAPITAL ANTERIOR	IMPORTE AMPLIACIÓN	CAPITAL RESULTANTE
2001	19-julio-2001	Ampliación de Capital por Fusión	96.241.270,30 euros	3.018.892,04 euros	99.260.162,34 euros
2003	19-febrero-2003	Ampliación de Capital por Fusión	99.260.162,34 euros	38.412.746,72 euros	137.672.909,06 euros
2004	31-marzo-2004	Ampliación de Capital	137.672.909,06 euros	34.418.224,26 euros	172.091.133,32 euros

Los recursos obtenidos con la última ampliación de capital se aplicaron, principalmente, a la devolución anticipada del crédito subordinado por importe de 30 millones de euros suscrito con ocasión de la adquisición de Koipe, S.A., 36 millones de euros para cancelar la financiación obtenida para la adquisición de American Rice, Inc. y el resto para reforzar el circulante del Grupo.

De forma más reciente, la Junta General de Accionistas celebrada el 6 de mayo de 2005, adoptó, entre otros acuerdos, el split de las acciones que conformaban el capital social a dicha fecha, en la proporción de 4 acciones nuevas por cada una antigua. Dicho split se haría efectivo el día 23 de mayo de 2005. De esta forma, el capital social de 172.091.133,32 euros, que hasta la mencionada fecha de 23 de mayo de 2005 estaba conformado por 28.634.132 acciones de 6,01 euros de valor nominal cada una, pasa a estar conformado por 114.536.528 acciones de 1,5025 euros cada una.

III.3.5. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”

No existen empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants” aunque, tal y como se menciona en el apartado III.3.7. existe autorización de la Junta General de 14 de abril de 2003 para la emisión de obligaciones y bonos canjeables y/o convertibles. Esta autorización se otorgó por un período de cinco años.

III.3.6. Títulos que representan las ventajas atribuidas a fundadores y promotores y bonos de disfrute

No existen títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores ni bonos de disfrute.

III.3.7. Capital Autorizado

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Sos Cuétara, S.A., celebrada el 6 de mayo de 2005, adoptó, entre otros, el acuerdo que a continuación se transcribe literalmente:

“1.- Autorizar al Consejo de Administración, en la forma más amplia y eficaz posible en Derecho y en uso de la facultad de delegación prevista en el artículo 153.1.b) de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, para que, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de celebración de esta Junta General, y sin necesidad de convocatoria ni acuerdo posterior de la Junta General de Accionistas, acuerde, en una o varias veces, aumentar el capital social en la cantidad máxima equivalente a la mitad del capital social de la compañía, emitiendo y poniendo en circulación para ello nuevas acciones ordinarias, rescatables, o de cualquier otro tipo de las permitidas por la Ley, incluso con prima fija o variable, con o sin derecho de suscripción preferente (con observancia en este

último caso de los requisitos, condiciones y trámites establecidos en el artículo 159 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas o de aquellos otros que pudieran ser legalmente exigidos para ello), y, en todo caso, con desembolso mediante aportaciones dinerarias del aumento o aumentos de capital acordados por virtud de esta autorización, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de las acciones que se emitan conforme a lo previsto en el artículo 161.1 de dicha Ley, así como la facultad del Consejo de Administración de ofrecer libremente las acciones no suscritas en el plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente, caso de que no se excluyera este derecho.

- 2.- *La autorización al Consejo de Administración objeto de este acuerdo se extenderá, con la mayor amplitud admisible en Derecho, a la fijación de los aspectos y condiciones de cada aumento de capital que se decida realizar al amparo de la autorización a que se refiere el presente acuerdo, incluyendo, a título meramente enunciativo, y entre otras, las facultades de prever (en caso de haber emitidas obligaciones convertibles con relación de conversión fija, y caso de que sus tenedores se vieran afectados por la exclusión del derecho de suscripción preferente) una fórmula de ajuste de dicha relación que permita compensar la eventual dilución del importe del derecho de conversión, de solicitar la admisión de las nuevas acciones que se pudieran emitir como consecuencia del aumento o aumentos de capital a cotización oficial en los mercados de valores en que coticen las acciones de la sociedad (pudiendo otorgar cuantos documentos y realizar cuantos actos sean necesarios o convenientes al efecto), y de dar nueva redacción a los artículos de los Estatutos sociales relativos al capital social, una vez acordado y ejecutado cada aumento de capital, pudiendo dichas facultades ser, a su vez, delegadas por el Consejo de Administración, en el Presidente del Consejo de Administración, y/o en cualesquiera Consejeros que tengan delegadas, total o parcialmente, las facultades del Consejo de Administración.*
- 3.- *Dejar sin efecto la autorización otorgada el 19 de mayo de 2004 por la Junta General de Accionistas al Consejo de Administración para ampliar el capital social al amparo del art. 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas.”*

Adicionalmente, en la Junta General celebrada el 14 de abril de 2003 se delegó en el Consejo de Administración las facultades para la emisión de obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija, todo ello en los siguientes términos:

“Delegar en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil y en el régimen general sobre emisión de obligaciones, y aplicando por analogía lo previsto en los artículos 153.1 b) y 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de emitir valores de renta fija de conformidad con las siguientes condiciones:

1. *La emisión de los valores de renta fija podrá efectuarse en una o en varias veces dentro del plazo máximo de cinco (5) años a contar desde la fecha de adopción del presente acuerdo.*
2. *El importe máximo total de la emisión o emisiones de valores de renta fija que se acuerden al amparo de la presente delegación, unido al de las demás emisiones de la Compañía en circulación en el momento en que se haga uso de ella, no podrá exceder el límite máximo de la cifra de capital social desembolsado más las reservas que figuren en el último balance aprobado y las cuentas de regularización y actualización de balances aceptadas por el Ministerio de Economía y Hacienda, previsto en el apartado 1 del artículo 282 de la Ley de Sociedades Anónimas.*
3. *Los valores de renta fija emitidos podrán ser obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de renta fija tanto simples como, en el caso de obligaciones y bonos, canjeables por acciones de la Compañía o de cualquiera de las sociedades de su Grupo y/o convertibles en acciones de la Compañía.*
4. *La delegación para emitir valores de renta fija se extenderá a la fijación de los distintos aspectos y condiciones de cada emisión (valor nominal, tipo de emisión, precio de reembolso, moneda o divisa de*

la emisión, tipo de interés, amortización, mecanismos antidilución, cláusulas de subordinación, garantías de la emisión, lugar de emisión, admisión a cotización, etc.).

5. Para el caso de emisión de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables, y efectos de la determinación de las bases y modalidades de la conversión y/o canje, se acuerda establecer los siguientes criterios:
 - a) Normalmente, la relación de conversión y/o canje será fija y a tales efectos, los valores de renta fija se valorarán por su importe nominal y las acciones al cambio fijo que se determine en el acuerdo del Consejo de Administración, o al cambio determinable en la fecha o fechas que se indiquen en el propio acuerdo del Consejo, y en función del valor de cotización en Bolsa de las acciones de la Compañía en la fecha/s o período/s que se tomen como referencia en el mismo acuerdo. En todo caso, el precio de las acciones no podrá ser inferior al mayor entre (i) la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Sociedad en el Mercado Continuo durante el período a determinar por el Consejo de Administración, no mayor de tres meses ni menor a quince días, anterior a la fecha de celebración del Consejo de Administración que, haciendo uso de la presente delegación, apruebe la emisión de las obligaciones o bonos, y (ii) el precio de cierre de las acciones en el mismo Mercado Continuo del día anterior al de la celebración del Consejo de Administración que, haciendo uso de la presente delegación, apruebe la emisión de las obligaciones o bonos.
 - b) No obstante lo previsto en el apartado anterior, podrá acordarse emitir las obligaciones o bonos con una relación de conversión y/o canje variable. En este caso, el precio de las acciones a efectos de la conversión y/o canje será la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Compañía en el Mercado Continuo durante un período a determinar por el Consejo de Administración, no superior a tres meses ni inferior a cinco días antes de la fecha de conversión y/o canje, con una prima, o en su caso, un descuento sobre dicho precio por acción. La prima o descuento podrá ser distinta para cada fecha de conversión y/o canje de cada emisión (o, en su caso, cada tramo de una emisión), si bien en el caso de fijarse un descuento sobre el precio por acción, éste no podrá ser superior a un 30%.
 - c) En ningún caso el valor nominal de la acción, ajustado en función de la relación de conversión y/o canje podrá ser inferior al tipo de emisión del valor de renta fija.
 - d) Cuando proceda la conversión y/o canje, las fracciones de acción que en su caso correspondiera entregar al titular de las obligaciones se redondearán por defecto hasta el número entero inmediatamente inferior y cada tenedor recibirá en metálico la diferencia que en tal supuesto pueda producirse.
 - e) Al tiempo de aprobar una emisión de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables al amparo de la autorización contenida en el presente acuerdo, el Consejo de Administración emitirá un informe de administradores desarrollando y concretando, a partir de los criterios anteriormente descritos, las bases y modalidades de la conversión específicamente aplicables a la indicada emisión. Este informe será acompañado del correspondiente informe de los auditores de cuentas a que se refiere el artículo 292 de la Ley de Sociedades Anónimas.
6. En todo caso, la delegación para la emisión de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables comprenderá:
 - a) La facultad de aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión. Dicha facultad sólo podrá ser ejercitada en la medida en que el Consejo, sumando el capital que aumente para atender la emisión de obligaciones o bonos convertibles y los restantes aumentos de capital que hubiera acordado al amparo de autorizaciones concedidas

por la Junta, no exceda el límite de la mitad de la cifra de capital social previsto en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

- b) *La facultad para excluir el derecho de suscripción preferente de accionistas o titulares de obligaciones o bonos convertibles y/o canjeables, cuando ello sea necesario para la captación de los recursos financieros en los mercados internacionales o de otra manera lo exija el interés social. En cualquier caso, si el Consejo decidiera suprimir el derecho de suscripción preferente en relación con una emisión concreta de obligaciones o bonos convertibles que eventualmente decida realizar al amparo de la presente autorización, emitirá al tiempo de aprobar la emisión un informe detallando las concretas razones de interés social que justifiquen dicha medida, que será objeto del correlativo informe del Auditor de cuentas a que se refiere el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.*
- c) *La facultad de desarrollar las bases y modalidades de la conversión y/o canje establecidas en el apartado 5 anterior y, en particular, la de determinar el momento de la conversión y/o del canje, que podrá limitarse a un período predeterminado, la titularidad del derecho de conversión y/o canje, que podrá atribuirse a la Sociedad o a los obligacionistas, la forma de satisfacer al obligacionista (mediante conversión, canje o incluso una combinación de ambas técnicas, que puede quedar a su opción para el momento de la ejecución) y, en general, cuantos extremos y condiciones resulten necesarios o convenientes para la emisión.*
7. *El Consejo de Administración, en las sucesivas Juntas Generales que celebre la Compañía, informará a los accionistas del uso que, en su caso, haya hecho hasta ese momento de las delegaciones a las que se refiere este acuerdo.*
8. *La compañía solicitará la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales o no oficiales, organizados o no, nacionales o extranjeros, de las obligaciones, bonos y otros valores que se emitan en virtud de esta delegación, facultando al Consejo para la realización de los trámites y actuaciones necesarios para la admisión a cotización ante los organismos competentes de los distintos mercados de valores nacionales o extranjeros.*

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 27 del Reglamento de Bolsas de Comercio, se hace constar expresamente que, en caso de que se solicitase posteriormente la exclusión de la cotización de los valores emitidos en virtud de esta delegación, ésta se adoptará con las mismas formalidades a que se refiere dicho artículo y, en tal supuesto, se garantizará el interés de los accionistas u obligacionistas que se opongan o no voten el acuerdo, cumpliendo los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes, todo ello de acuerdo con lo dispuesto en el citado Reglamento de Bolsas de Comercio, en la Ley del Mercado de Valores y disposiciones que la desarrollen.

9. *Se autoriza al Consejo de Administración para que, a su vez, delegue a favor del Presidente del Consejo de Administración y/o de los Consejeros Delegados, al amparo de lo establecido en el artículo 141, número 1, segundo párrafo, de la Ley de Sociedades Anónimas, las facultades delegadas a que se refiere el presente acuerdo”.*

III.3.8. Condiciones a las que los Estatutos someten las modificaciones del capital y de los respectivos derechos de las diversas categorías de acciones

Conforme a los Estatutos Sociales de la Compañía, las ampliaciones de capital, se ajustarán a lo previsto en la vigente Ley de Sociedades Anónimas, si bien, el artículo 23º de dichos Estatutos limita el ejercicio del número de votos al 10% del capital social con derecho a voto, con independencia del número de acciones que se titulen. Con excepción de aquellos accionistas que titulen un número de acciones superior al 10% del capital en la fecha previa de adopción del acuerdo de modificación del citado artículo 23 de los Estatutos Sociales (Junta General de Accionistas de fecha 26 de febrero de 1999), salvo

que sean transmitidas por dichos titulares, en cuyo caso les será de aplicación tal limitación.

El literal del artículo 23º de los estatutos sociales se transcribe a continuación:

“Artículo 23º.- ADOPCIÓN DE LOS ACUERDOS.

Los acuerdos de la Junta General se adoptarán por la mayoría de votos correspondientes a las acciones concurrentes a la constitución de la Junta General.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, cuando la Junta se hubiere constituido válidamente en segunda convocatoria con menos del 50% del capital social suscrito, para todos aquellos asuntos respecto de los que la Ley exige un quórum reforzado de constitución, será necesario el voto favorable de las dos terceras partes del capital presente o representado en la Junta General.

Cada acción presente o representada dará derecho a un voto, salvo que se trate de acciones sin voto, con arreglo a lo establecido en la Ley.

No obstante lo dispuesto en el anterior párrafo, ningún accionista podrá ejercitar un número de votos superior al 10% del capital social con derecho a voto, con independencia del número de acciones del que sea titular.

Para la determinación del número máximo de votos que cada accionista pueda emitir se computarán únicamente las acciones de que cada uno de ellos sea titular, no incluyéndose por tanto las de los accionistas que hubieran delegado en aquél su representación, sin perjuicio de aplicar a su vez a cada uno de los accionistas representados el mismo límite porcentual del 10%.

La limitación del derecho de voto que se establece en este artículo será igualmente de aplicación al número de votos que como máximo podrán emitir, conjuntamente o por separado, dos o más sociedades accionistas pertenecientes a un mismo grupo de entidades, así como al número de votos que como máximo podrá emitir una persona física o jurídica accionista y la entidad o entidades, también accionistas, que aquella controle directa o indirectamente. Para la determinación de la existencia de un grupo de entidades o de las situaciones de control expuestas, se estará a lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

A fin de no lesionar derechos legítimamente adquiridos, las limitaciones al derecho de voto previstas en este artículo no afectarán a las acciones que a la fecha de aprobación de esta modificación estatutaria sean tituladas por accionistas que titulen un número de acciones superior al 10 % del capital social, salvo que sean transmitidas por dichos titulares, en cuyo caso les será de aplicación tal limitación.”

III.4. NÚMERO Y VALOR NOMINAL DEL TOTAL DE LAS ACCIONES ADQUIRIDAS Y CONSERVADAS EN CARTERA POR LA PROPIA SOCIEDAD O POR PERSONA INTERPUESTA, INCLUYENDO LAS POSEÍDAS A TRAVÉS DE FILIALES PARTICIPADAS EN MÁS DEL 50 %, Y LA FRACCIÓN DE CAPITAL SOCIAL QUE REPRESENTAN.

En la Junta General de accionistas de Sos Cuétara, S.A. de fecha 6 de mayo de 2005 se adoptó el siguiente acuerdo que, a fecha de redacción del presente Folleto, se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid:

“Autorizar al Consejo de Administración para la adquisición, directa o indirectamente, de acciones propias, de acuerdo con lo preceptuado en los artículos 75 y 76 de la Ley de Sociedades Anónimas, con los límites legalmente establecidos y en las siguientes condiciones:

- 1.- *Modalidades: por compraventa, permuta donación, adjudicación o dación en pago y, en general, por cualquier otra modalidad de adquisición a título oneroso de acciones en circulación e íntegramente desembolsadas.*
- 2.- *Número máximo de acciones adquiribles: hasta el límite del 5% del capital social.*
- 3.- *Precios máximo y mínimo:*
 - *Precio máximo: no superior al mayor de los siguientes:*
 - a) *Precio de la última transacción realizada en el mercado por sujetos independientes.*
 - b) *Precio más alto contenido en el carnet de órdenes.*
 - *Precio mínimo: no podrá ser inferior en un 15% al de cierre de la acción en la sesión anterior al día de la transacción, salvo que concurren circunstancias de mercado que permitan una variación sobre dicho porcentaje de acuerdo con la normativa vigente.*
- 4.- *Duración de la autorización: 18 meses.*
- 5.- *La presente autorización sustituye a la concedida mediante acuerdo adoptado por la Junta General celebrada el 19 de mayo de 2004.*

Las acciones que se adquieran, mientras que pertenezcan a la Sociedad, no gozarán de ningún derecho político, ni siquiera el de voto, atribuyéndose proporcionalmente al resto de las acciones los derechos económicos que les corresponden, de conformidad con lo establecido en el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.”

Al cierre del ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2004, la Sociedad poseía, tanto directa como indirectamente, 29.342 acciones propias, representativas del 0,102% del capital a dicha fecha. El desglose de los movimientos habidos durante dicho ejercicio es el siguiente:

SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2003

	SALDO (nº acciones)	COSTE (miles euros)	% CAPITAL (1)
Sos Cuétara, S.A.	5.232	113	0,023
Kopinver, S.A.	44.064	512	0,192
TOTAL	49.296	625	0,215

(1) *Capital social a 31.12.2003 compuesto por 22.907.306 acciones.*

La autocartera de la sociedad, tanto directa como indirecta, desde el cierre del ejercicio de cuatro meses finalizado a 31 de diciembre de 2003 hasta el 31 de diciembre de 2004, ha tenido el siguiente movimiento:

MOVIMIENTOS DESDE EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 HASTA EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

Sociedad	ALTAS			VENTAS			
	Acciones	Coste (miles euros)	% Capital (1)	Acciones	Importe (miles euros)	% Capital (1)	Beneficio/ (Pérdida) (miles euros)
Sos Cuétara, S.A.	322.882	7.808	1,128	311.231	7.869	1,087	61
Kopinver, S.A.	322.865	7.968	1,128	354.470	8.659	1,238	691
TOTAL	645.747	15.776	2,256	665.701	16.528	2,325	752

(1) *Capital social desde 31-marzo-2004 (fecha verificación CNMV Folleto Reducido Ampliación de Capital), compuesto por 28.634.132 acciones.*

SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2004

	SALDO (nº acciones)	COSTE (miles euros)	% CAPITAL*
Sos Cuétara, S.A.	16.883	555	0,059
Kopinver, S.A.	12.459	401	0,043
TOTAL	29.342	956	0,102

* Calculado sobre 28.634.132 acciones

**MOVIMIENTOS DESDE EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004
HASTA EL 31 DE MARZO DE 2005**

Sociedad	ALTAS			VENTAS			
	Acciones	Coste (miles euros)	% Capital (1)	Acciones	Importe (miles euros)	% Capital (1)	Beneficio/ (Pérdida) (miles euros)
Sos Cuétara, S.A.	85.093	3.144	0,297	98.727	3.726	0,345	27
Kopinver, S.A.	54.767	1.995	0,191	67.226	2.422	0,235	26
TOTAL	139.860	5.139	0,488	165.953	6.148	0,580	53

(1) Calculado sobre 28.634.132 acciones.

SITUACIÓN A 6 DE JUNIO DE 2005 (Tras el split de 23 de mayo de 2005)

	SALDO (nº acciones)	COSTE (miles euros)	% CAPITAL*
Sos Cuétara, S.A.	391.163	4.563	0,341
Kopinver, S.A.	203.089	2.397	0,178
TOTAL	594.252	6.960	0,519

* Calculado sobre 114.536.528 acciones, tras el split llevado a cabo el 23 de mayo de 2005

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

(NOTA: La Sociedad tuvo un ejercicio de 4 meses iniciado el 1 de septiembre de 2003 y concluido el 31 de diciembre de 2003, necesario de cara a la adaptación del ejercicio económico al año natural. En los cuadros siguientes la información de dicho período no es relevante y, por lo tanto, se ofrece la información correspondiente a los tres últimos ejercicios de 12 meses cerrados, esto es, a 31 de agosto de 2002, 31 de agosto de 2003 y 31 de diciembre de 2004.)

Sos Cuétara, S.A. a fecha de redacción del presente Folleto, ha repartido los siguientes dividendos:

CLASE DE DIVIDENDO	FECHA DE PAGO	IMPORTE x ACCIÓN
Con cargo a resultados a 31/8/03	9-01-2004	0,10 euros
Con cargo a resultados a 31/12/04	11-05-2005	0,12 euros

CONSOLIDADO:

	31-Diciembre-2004	31-Diciembre-2003	31-Agosto-2003
Beneficio atribuido del ejercicio (miles euros)	27.348	4.870	17.967
Capital fin ejercicio (miles euros)	172.091	137.673	137.673
Nº acciones fin ejercicio	28.634.132	22.907.306	22.907.306
Beneficio (euros/acción)	0,96	0,21	0,78
PER (1)	34,28	93,75	24,80
PAY OUT	12,56%	-	12,74%

(1) Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes para el ejercicio 2003: 19,45 euros, y 31 de diciembre o último día hábil del mes para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004: 19,93 euros y 32,74 euros, respectivamente). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad

INDIVIDUAL:

	31-Diciembre-2004	31-Diciembre-2003	31-Agosto-2003
Beneficio del ejercicio (miles euros)	6.860	872	9.544
Capital fin ejercicio (miles euros)	172.091	137.673	137.673
Nº acciones fin ejercicio	28.634.132	22.907.306	22.907.306
Beneficio (euros/acción)	0,24	0,04	0,42
PER (1)	136,66	523,56	46,68
PAY OUT	50,09	-	23,99%

(1) *Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes para el ejercicio 2003: 19,45 euros, y 31 de diciembre o último día hábil del mes para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004: 19,93 euros y 32,74 euros, respectivamente). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad*

Asimismo, los datos ajustados, tanto individuales como consolidados, serían:

CONSOLIDADO:

	31-Diciembre-2004	31-Diciembre-2003	31-Agosto-2003
Beneficio atribuido del ejercicio (miles euros)	27.348	4.870	17.967
Capital fin ejercicio (miles euros)	172.091	137.673	137.673
Nº acciones fin ejercicio	28.634.132	22.907.306	22.907.306
Fecha ampliación	31-mar-2004	-	19-feb-2003
Acciones ampliación	5.726.826	-	6.391.472
Número medio de acciones	17.180.479	22.907.306	19.711.570
Nº medio ponderado de acciones	27.206.348	22.907.306	19.895.434
BPA con acciones	0,96	0,21	0,78
BPA con acciones medias	1,59	0,21	0,91
BPA con acciones medias ponderadas	1,01	0,21	0,90
PER (1)	34,28	93,75	24,80
PAY OUT	12,56%	-	12,74%

(1) *Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes para el ejercicio 2003: 19,45 euros, y 31 de diciembre o último día hábil del mes para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004: 19,93 euros y 32,74 euros, respectivamente). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad*

INDIVIDUAL:

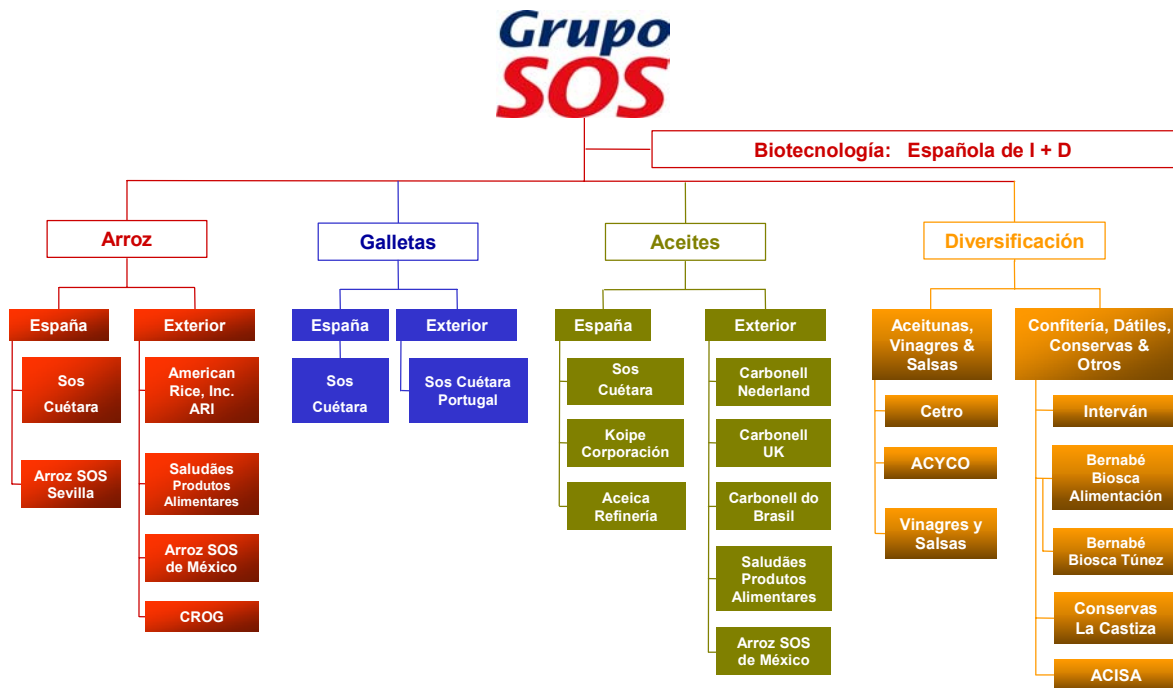
	31-Diciembre-2004	31-Diciembre-2003	31-Agosto-2003
Beneficio del ejercicio (miles euros)	6.860	872	9.544
Capital fin ejercicio (miles euros)	172.091	137.673	137.673
Nº acciones fin ejercicio	28.634.132	22.907.306	22.907.306
Fecha ampliación	31-mar-2004	-	19-feb-2003
Acciones ampliación	5.726.826	-	6.391.472
Número medio de acciones	17.180.479	22.907.306	19.711.570
Nº medio ponderado de acciones	27.206.348	22.907.306	19.895.434
BPA con acciones	0,24	0,04	0,42
BPA con acciones medias	0,40	0,04	0,48
BPA con acciones medias ponderadas	0,25	0,04	0,48
PER (1)	136,66	93,75	46,68
PAY OUT	50,09%	-	23,99%

(1) *Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes para el ejercicio 2003: 19,45 euros, y 31 de diciembre o último día hábil del mes para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004: 19,93 euros y 32,74 euros, respectivamente). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad*

A efectos de una correcta comprensión del ratio PER, debe tenerse en consideración este múltiplo para los datos consolidados del Grupo, ya que el procedente de la aplicación a las cifras de la compañía matriz pierden significatividad.

III.6. GRUPO DEL QUE FORMA PARTE LA SOCIEDAD Y POSICIÓN QUE OCUPA EN EL MISMO

Esquemáticamente y de manera resumida, la estructura del Grupo SOS, a fecha de registro del presente Folleto, sin incluir Minerva Oli, S.p.A., es la siguiente:



A partir de Enero 2003 y como consecuencia de la fusión aprobada por las Juntas Generales de SOS CUÉTARA, S.A. y KOIPE, S.A., se procedió a una simplificación tanto de la estructura societaria del nuevo Grupo, como de la propia estructura operativa del mismo.

De esta forma a partir de la citada fecha todas las actividades de aprovisionamiento, fabriles y de comercialización de aceites (oliva y semillas) pasaron a ser desarrolladas por la Sociedad matriz, SOS CUÉTARA, S.A. restando únicamente con actividad las Sociedades KOIPE CORPORACIÓN, S.L. (prestación de servicios generales y de propiedad industrial), CARBONELL NEDERLAND, B.V., CARBONELL U.K. Ltd. y CARBONELL DO BRASIL, S.A. (Sociedades comercializadoras en sus respectivos mercados operativos), CETRO ACEITUNAS, S.A., VINAGRES Y SALSAS, S.A. (fabricación de aceitunas, salsas y vinagres), ACEITES IBERICOS ACISA, S.A. y ACEITES ELOSUA, S.A. (intermediación en compras y ventas de semillas, graneles y subproductos). Las empresas que han permanecido en el Grupo SOS, aunque inactivas, son Sos Productos Alimenticios, S.A. (Barcelona), Salgado USA, Inc. (Nueva York) y Elosúa Portugal, S.A. (Lisboa), todas ellas comercializadoras en sus mercados. Estas Compañías no han sido disueltas jurídicamente al existir la posibilidad de reactivarlas si las circunstancias en sus respectivos mercados así lo aconsejasen.

Las adquisiciones más recientes han sido las siguientes:

- Adquisición de participación en Aceica Refinería, S.L.
- Adquisición de participación en Aceitunas y Conservas, S.A.L. (ACYCO)
- Adquisición de participación en AMERICAN RICE, INC., a través de Sos Cuétara USA, Inc.
- Adquisición de participación en COGENERACIÓN DE ANDUJAR, S.A. (COANSA)

- Adquisición de CAMA y CIMARIZ (Plantaciones en Guyana Francesa)

Fecha	Empresa adquirida	% Adquirido	% Actual	Coste (miles de euros)	Fondo Comercio Generado
Septiembre 03	Aceica Refinería, S.L.	66,90%	100,00%	9.006	1.755
Octubre 03	Cogeneración de Andujar, S.A. (COANSA)	100,00%	100,00%	3.107	1.695
Noviembre 03	Acyco, Aceitunas y Conservas, S.A.L.	33,33%	33,33%	5.154	3.443
Diciembre 03	Sos Cuétara USA, Inc. *	100,00%	100,00%	36.740	-
Diciembre 03	CAMA	100,00%	100,00%	3	392
Diciembre 03	CIMARIZ	100,00%	100,00%	3	-

** La participada Koipe Corporación, S.L., tenedora del 100% de las acciones de Sos Cuétara USA, Inc. vendió, durante 2004, a Cambium Equity Investments, LLC, a través de la sociedad española Cambium Rice Investments, S.L., el 19,29% de Sos Cuétara USA, Inc. No obstante, como existen opciones de compra y venta a favor de ambos, Grupo SOS considera que controla el 100% y ha registrado en sus cuentas consolidadas el importe actualizado de dicha participación vendida, registrando el pasivo como acreedor a largo plazo.*

Con posterioridad al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004, y como se detallará en el Capítulo VII, la Sociedad ha cerrado la adquisición de la aceitera italiana Minerva Oli, S.p.A., que se inició durante dicho ejercicio.

III.7. SOCIEDADES PARTICIPADAS

En las páginas siguientes se muestra un cuadro resumen con el conjunto de participaciones que, directa o indirectamente, posee la Sociedad SOS CUÉTARA, S.A., a 31 de diciembre de 2004.

PARTICIPACIONES DE SOS CUÉTARA, S.A. A 31 DE DICIEMBRE DE 2004

EMPRESAS QUE FORMAN PARTE DEL CONJUNTO CONSOLIDABLE				Miles de euros								
Denominación	Domicilio social	Método de consolidación	Actividad	Participación de Sos Cuétara, S.A.			Valor bruto particip. 31/12/04		Valor teórico contable part.	Capital social	Reservas	Resultado Neto
				Directa	Indirecta	Total	Directa	Indirecta				
Corporación Industrial Arana S.A. (1)	Pº Castellana, 51 Madrid	Int. Global	Participación en sociedades del sector de alimentación	99,99%	0%	99,99%	10.822	-	3.700	7.212	1.410	(4.922)
Sos Productos Alimenticios S.A.*	C/ Balmes, 200 Barcelona	No integrada en el perímetro de consolidación	Actualmente sin actividad	99,98%	0%	99,98%	60	-	61	60	1	-
Arroz Sos de México, S.A. de C.V. (1)	Córdoba, Estadode Veracruz (México)	Int. Global	Compra-venta de arroz y otros productos alimenticios, y molienda de arroz	99,99%	0%	99,99%	38.054	-	18.696	29.960	(12.311)	1.049
Sos Cuétara Portugal, S.A.	Portugal	Int. Global	Fabricación y venta de galletas.	81,27%	0%	81,27%	19.169	-	9.823	8.422	3.232	433
Saldaes, Produtos Alimentares, S.A.	Lisboa	Int. Global	Toma de participación mayoritaria en empresas del sector alimentario; fabricac., transformac., comercializac., distribuc. y venta de arroz	54,99%	0%	54,99%	974	-	2.340	2.500	305	1.450
Arroz Sos Sevilla S.A.	Madrid	Int. Global	Compra-venta, transformac., elaborac. y comercializac. de arroz y productos alimenticios y agrícolas	75%	0%	75%	1.129	-	1.594	1.505	458	163
Sos Arana Network S.A.*	Madrid	No integrada en el perímetro de consolidación	Desarrollo de las nuevas tecnologías adaptadas al sector alimenticio	99,99%	-	99,99%	1.000	-	978	1.000	(18)	(4)
Sos Antilles Guyane, S.A.	Guyana Francesa	Int. Global	Comercializac., distribuc. y exportac. de productos alimenticios	99,80%	-	99,80%	8	-	0	7	(897)	(973)
Española de I+D, S.A.*	Moncada (Valencia)	No integrada en el perímetro de consolidación	Investigación y Desarrollo	60%	0%	60%	931	-	495	150	648	(27)
Kopinver, S.A.	Pº Urumea, 23,20014 S.S.	Int. Global	Sociedad de cartera	100,00%	0%	100,00%	7.999	-	8.870	337	8.348	185
Medeol Services, S.L.	Pza. Julio Caro Baroja 2, 1º-20018 S.S.	Int. Global	Prestación de servicios	100,00%	0%	100,00%	58.490	-	61.605	54.992	5.084	1.529
Compagnie Rizicole de L'Ouest Guyanais (CROG)	Guyana Francesa	Int. Global	Producción y comercialización de arroz y otros productos alimenticios	99,98%	0%	99,98%	11.586	-	6.159	11.655	(4.058)	(4.135)
Koipe Corporación, S.L. (1)	Pza. Julio Caro Baroja 2, 1º-20018 S.S.	Int. Global	Toma de participaciones y prestación de servicios	100,00%	0%	100,00%	168.883	-	103.493	78.786	6.981	17.726
Carbonell do Brasil, S.A.	Rua Domingos de Moraes, 2747 Sao Paulo (Brasil)	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	100,00%	0%	100,00%	49	-	10	1.277	(1.278)	11
Carbonell UK, Ltd.	34, York Street Twickenham-Midd TW 1 3L J (U.K.)	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	100,00%	0%	100,00%	155	-	237	2	182	53
Carbonell Nederland, B.V.	H.de Vriessstraat, 32 Nieuw Vennep (Holland)	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	100,00%	0%	100,00%	1.195	-	1.381	773	263	345
Elosúa Portugal, S.A.	Lisboa (Portugal)	Int. Global	Sin actividad	100,00%	0%	100,00%	24	-	(746)	24	(785)	15
Vinagres y Salsas, S.A.	Ctra N-IV, Km. 388 Alcolea (Córdoba)	Int. Global	Producción y distribución de productos alimenticios	100,00%	0%	100,00%	4.290	-	4.340	2.224	2.005	111
Cetro Aceitunas, S.A.	Pilas (Sevilla)	Int. Global	Producción y distribución de productos alimenticios	100,00%	0%	100,00%	5.891	-	2.749	3.359	(255)	(355)
Aceica Refinería, S.L.	c/Roque Nublo, 2 35009 Las Palmas G.C.	Int. Global	Producción y distribución de productos alimenticios	100,00%	0%	100,00%	9.006	-	7.387	536	6.211	640
Cogeneración de Andujar, S.A.	Ctra. Arjona, 4 y 7 – 23740 Andújar (Jaén)	Int. Global	Cogeneración de electricidad	100,00%	0%	100,00%	3.107	-	1.407	1.000	(46)	453

Cama, S.A.	CD 8,PK 19-97360 Mana -Guyane française-	Int.Global	Producción y comercialización de arroz	99,99%	0	99,99%	3	-	814	570	(959)	1.203
Cimariz, S.A.	CD 8,PK 19-97360 Mana -Guyane française-	Int.Global	Producción y comercialización de arroz	72,41%	14,50%	86,91%	3	-	210	518	(204)	(72)
ACYCO, Aceitunas y Conservas, S.A.L.	Ctra.N-IV, km.556,5 – 41700 Dos Hermanas	Puesta en equivalencia	Producción y comercialización de aceitunas	33,33%	0%	33,33%	5.154	-	-	3.414	1.979	(1.902)
Total empresas del grupo							347.982					

**Estas sociedades no figuran integradas en el perímetro de consolidación por no ser significativa su aportación a las cuentas anuales consolidadas*

(1) Los datos económicos corresponden a la compañía y sus sociedades dependientes

**PARTICIPACIONES DE SOS CUÉTARA, S.A.
A 31 DE DICIEMBRE DE 2004**

EMPRESAS ASOCIADAS							Miles de Euros							
Denominación	Domicilio Social	Método de Consolidación	Actividad	Participación de Sos Cuétara			Titular Indirecta	Valor bruto de la participación 31/12/04		Valor teórico contable de la participación	Capital Social	Reservas	Resultado Neto	
				Directa	Indirecta	Total		Directa	Indirecta					
Enter, Consorcio Español de distribución Exterior, S.A.*	C/ Ferraz, 77 Madrid	No integrada en el perímetro de consolidación	Comercialización en el exterior de todo tipo de productos y establecimiento de almacenes	10,85%	0%	10,85%	-	187	-	129	1.724	(574)	40	
Arroz Unión S.A.*	C/ Aragón, 410 Barcelona	No integrada en el perímetro de consolidación	Participación en todo tipo de sociedades	21%	0%	21%	-	13	-	13	60	0	0	
Valdemuelas, S.A.	Princesa, 2, MADRID	Puesta en equivalencia	Inmobiliaria	50,00%	0%	50,00%	-	601	-	582	1.202	(6)	(32)	
Calidalia, S.A.*	Madrid	No integrada en el perímetro de consolidación	Servicios de comercio electrónico	4,54%	0%	5,00%	-	200	-	139	4.270	(1.147)	(59)	
Total empresas asociadas								<u>1.001</u>						
								348.983						
								<u>(31.309)</u>						
Valor neto de las participaciones en empresas del grupo y asociadas								<u>317.674</u>						

* Las sociedades señaladas con el asterisco no figuran integradas en el perímetro de consolidación por no ser significativa su aportación a las cuentas anuales consolidadas.

El desglose por sociedades de las provisiones de inmovilizado financiero es el siguiente:

	Miles de €
Corporación Industrial Arana, S.A.	7.833
Arroz Sos de México, S.A. de CV	15.437
Elosúa Portugal, S.A.	24
Carbonell do Brasil, S.A.	40
CROG	5.427
Cogeneración de Andujar	535
Aceica Refinería, S.L.	114
Cetro Aceitunas, S.A.	991
Carbonell Nederland, B.V.	15
ACYCO, Aceitunas y Conservas, S.A.L.	893
TOTAL	31.309

(1) Desglose de sociedades dependientes a través de Corporación Industrial Arana, S.A. y Koipe Corporación, S.L.

Datos en miles de €

Denominación	Domicilio Social	Método de Consolidación	Actividad	Participación de Sos Cuétara			Titular Directa	Valor neto de la participación 31/12/04		Valor teórico contable de la participación	Capital Social	Reservas	Resultado Neto
				Directa	Indirecta	Total		Directa	Indirecta				
Interván, S.A.	C/ Forja, 8 Torrejón de Ardoz (Madrid)	Int. Global	Compra-venta, fabricación y distribución de productos alimenticios	0%	60%	60%	Corporación Industrial Arana, S.A.	-	791	2.635	205	4.228	(42)
Conservas La Castiza, S.A.	Ctra. Caravaca, s/n Moratalla (Murcia)	Int. Global	Compra-venta, fabricación y distribución de productos alimenticios	0%	99,99%	99,99%	Corporación Industrial Arana, S.A.	-	(2.245)	(2.528)	217	(388)	(2.357)
Bernabé Biosca Alimentación, S.A.	Ctra. Alicante-Valencia, p.k. 120 El Campello (Alicante)	Int. Global	Fabricación y comercialización de caramelos, conservas y dátiles, así como productos alimenticios en general	0%	79,98%	79,98%	Corporación Industrial Arana, S.A.	-	(965)	(965)	3.342	(959)	(3.590)
Salgado, S.A.	Pº del Urumea, 23 20014 SN. SN.	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	0%	100,00%	100,00%	Koipe Corporación, S.L.	-	10.784	11.929	5.628	5.285	1.016
Koipe, S.A. de Alimentación	Víctor Hugo, 5 28004 MADRID	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	0%	100,00%	100,00%	Koipe Corporación, S.L.	-	1.202	1.580	1.202	317	61
Aceites Elosúa, S.A.	Víctor Hugo, 5 28004 MADRID	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	0%	100,00%	100,00%	Koipe Corporación, S.L.	-	107	107	360	(258)	5
Carbonell de Córdoba, S.A.	Ctra. N-IV, km.388 ALCOLEA (Córdoba)	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	0%	100,00%	100,00%	Koipe Corporación, S.L.	-	380	380	1.202	(834)	12
Sara, Restauración y Alimentación, S.A.	Víctor Hugo, 5 28004 MADRID	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	0%	100,00%	100,00%	Koipe Corporación, S.L.	-	523	523	90	373	60
Aceites Ibéricos, Acisa, S.A.	Ctra. N-IV, km.388 ALCOLEA (Córdoba)	Int. Global	Producción y distribución de productos alimenticios	0%	100,00%	100,00%	Koipe Corporación, S.L.	-	3.451	5.110	3.002	1.699	409
Sos Cuétara, USA, Inc. ⁽¹⁾	10700 N.Freeway, Suite 800 HOUSTON Texas 77037- EEUU -	Int. Global	Producción y distribución de productos alimenticios	0%	100,00%	100,00%	Koipe Corporación, S.L.	-	36.740	36.740	34.341	-	2.399

(1) Los datos económicos corresponden a la compañía y sus sociedades dependientes

(2) Resto de sociedades

Datos en miles de €

Denominación	Domicilio Social	Método de Consolidación	Actividad	Participación de Sos Cuétara			Titular Directa	Valor neto de la participación 31/12/04		Valor teórico contable de la participación	Capital Social	Reservas	Resultado Neto
				Directa	Indirecta	Total		Directa	Indirecta				
Bernabé Biosca Tunisie, s.a.r.l.	Túnez	Int. Global	Importación y exportación de dátiles y otros productos agro-alimentarios	0%	78,02%	78,02%	Bernabé Biosca Alimentación, S.A.	-	441	441	715	166	(429)
Mercadeo de Productos Alimenticios, S.A. de C.V.*	Córdoba (Veracruz) México	No integrada en el perímetro de consolidación	Distribución de productos alimenticios y agrícolas	0%	99,99%	99,99%	Arroz Sos de México, S.A. de C.V.	-	-	-	-	-	-
Semillas Elosua, S.A.	Ctra. N-IV, km.388 ALCOLEA (Córdoba)	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	0%	100,00%	100,00%	Kopinver, S.A.	-	54	114	60	46	8
Salgado USA Inc.	Nueva York (USA)	Int. Global	Sin actividad	0%	100,00%	100,00%	Salgado, S.A.	-	31	31	1.224	(1.193)	-

* Las sociedades señaladas con el asterisco no figuran integradas en el perímetro de consolidación por no ser significativa su aportación a las cuentas anuales consolidadas.

Madrid, junio de 2005

Jesús Ignacio Salazar Bello
PRESIDENTE

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

CAPÍTULO IV. **ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

IV.1. ANTECEDENTES

SOS CUÉTARA, S.A. es el resultado de la colaboración desde 1992, de Hijos de J. Sos Borrás, S.A. y Grupo Industrial Arana, S.A. denominándose entonces Sos Arana Alimentación, S.A. Posteriormente, tras la compra en el ejercicio 2000 de Cuétara, S.A. y Bogal, Bolachas de Portugal, S.A. y la consiguiente fusión de Sos Arana Alimentación, S.A. y Cuétara, S.A., se llegó a la actual denominación social.

Grupo Industrial Arana, S.A. se creó en Bilbao, en 1955, siendo una Sociedad cotizada en la Bolsa de esa ciudad a mediados de los años cincuenta, bajo el nombre de Arana Maderas, S.A. En el año 1990, los hermanos Salazar Bello (Jesús y Jaime), en unión de accionistas institucionales, como la Compagnie Financiere Paribas (que salió del accionariado en julio de 1997), y privados, como el Sr. Klein y el Sr. de Lecanda Buesa, pusieron en marcha un proyecto industrial que, bajo el nombre de Grupo Industrial Arana, S.A. iniciara la creación de un holding alimentario, tanto a nivel nacional como internacional..

Entre los años 1990 y 1992 se adquirieron participaciones mayoritarias en las sociedades Interván, S.A. (caramelos) y en Bernabé Biosca, S.A. (confitería, dátiles y caramelos). En la actualidad, y tras la escisión de Bernabé Biosca, S.A. en Bernabé Biosca Alimentación, S.A. (dátiles) y Pictolín, S.A. (caramelos), y la posterior fusión entre Interván, S.A. y Pictolín, S.A., Sos Cuétara, S.A. sigue manteniendo su participación mayoritaria en ambas compañías.

Es también en 1992 cuando se produce el primer punto de inflexión en la configuración actual del Grupo SOS, al llevarse a cabo la adquisición de un porcentaje mayoritario de la empresa Hijos de J. Sos Borrás, S.A., empresa fundada en 1902 por D.José Sos Borrás en Algemés (Valencia), propietaria de la marca SOS. La vocación innovadora y comercial de su fundador se pone de manifiesto en el hecho de tratarse del primer fabricante español que empaquetó el arroz en un saquito de 1 kg., permitiendo de esta forma su diferenciación de la competencia. Posteriormente, sus descendientes continuaron su actividad, consolidando la marca y el liderazgo de SOS como empresa arrocera.

El año 1994 supone la creación de Sos Arana Alimentación, S.A., fruto de la fusión de Hijos de J. Sos Borrás, S.A. con el Grupo Industrial Arana, S.A., y el comienzo del proceso de definitiva internacionalización del Grupo con la adquisición de Bernabé Biosca Tunisie, S.A., empresa radicada en Túnez, que garantiza el aprovisionamiento de dátiles de la mejor calidad para Bernabé Biosca Alimentación, S.A.

Como continuación del proceso de internacionalización iniciado, y ya convertido en uno de los pilares estratégicos para el crecimiento de Grupo SOS, en 1997 se procede a la adquisición de Arrocera del Trópico, S.A. de C.V., arrocera mexicana que cambió su denominación social por la de Arroz Sos de México, S.A. de C.V. en el ejercicio 2000.

En 1999, con los activos industriales adquiridos a Arrocerías Dársena, se constituye Arroz Sos Sevilla, S.A., que funciona como centro de compra a los agricultores y cooperativas de Andalucía, ya que se encuentra localizada en Los Palacios (Sevilla), en el centro de la principal zona productora de arroz largo de España.

Es a finales de este ejercicio y a comienzos del siguiente, y siguiendo con el proceso de internacionalización, cuando se adquiere Grupo SIPA (actualmente Saludães Produtos Alimentares, S.A.), líder en el mercado portugués de arroz a través de la marca SALUDAES. Su

actividad principal es la producción y comercialización de arroces de las variedades Carolino y Agulha. La primera se siembra en Portugal, mientras que la segunda se suministra desde de nuestras instalaciones de Arroz Sos Sevilla, S.A.

Un segundo punto de inflexión en la dimensión del grupo se produce en el año 2000, en el que se lleva cabo la adquisición de Cuétara, S.A. y de Bogal, Bolachas de Portugal, S.A. (hoy Sos Cuétara Portugal, S.A.).

La galletera Cuétara fue fundada en México en 1935 por los hermanos Juan y Florencio Gómez-Cuétara, quienes trasladaron su actividad y su conocimiento del sector a España en el año 1951, fundando la empresa Gómez Cuétara Hermanos, que pasaría a llamarse Cuétara, S.A. en 1964, líder del sector a nivel de ventas, gama de productos e investigación. Posteriormente, algunos miembros de la familia compraron una empresa galletera en Portugal, constituyendo Bogal, Bolachas de Portugal, S.A., convirtiendo a CUÉTARA en la marca líder del mercado ibérico de galletas.

En el año 2001, tras la fusión entre Sos Arana Alimentación, S.A. y Cuétara, S.A., nace Sos Cuétara, S.A., sociedad cabecera del actual Grupo SOS.

El tercer punto de inflexión en la moderna andadura del Grupo SOS se produjo en diciembre del 2001, en el que Sos Cuétara, S.A., mediante una Oferta Pública de Adquisición (OPA), adquirió el 75,94% del capital social de Koipe, S.A., primer grupo aceitero español, líder en aceites de oliva y de girasol.

Koipe, S.A. se constituyó en San Sebastián en 1954 tras la fusión de trece almacenistas de aceites que operaban en la provincia de Guipúzcoa. Inició su actividad industrial montando una planta automática de envasado e introduciendo la botella de plástico en España. Ante el éxito alcanzado se montó la planta de Andujar de refinación y envasado e introdujo en el mercado español el aceite de girasol, lo que conllevó la introducción del cultivo de esta oleaginosa en España. En la década de los setenta adquiere el liderazgo en el mercado español de los aceites de semillas y sale a cotizar en la Bolsa de Madrid en 1973. Otros hechos significativos se producen en 1981, con la adquisición de Salgado, S.A., productor de aceites de oliva y de semillas; y en 1991, en el que adquirió el 25% de la sociedad Elosúa, S.A., dándose la fusión total de ambas empresas en 1994. Elosúa, S.A. era la propietaria de la marca CARBONELL y de la planta de Alcolea. En los años posteriores el Grupo Koipe consolidó su liderazgo en la venta de aceites envasados bajo marca.

La fusión de Sos Cuétara, S.A. y Koipe, S.A. tuvo lugar en el año 2003, manteniéndose la denominación de Sos Cuétara, S.A.

En septiembre de éste mismo año, se ultimó la adquisición de un porcentaje mayoritario del capital social de Aceica Refinería, S.L., empresa dedicada al envasado y comercialización principalmente de aceites de semillas, que tiene su sede en Las Palmas de Gran Canaria y que cuenta con las marcas HAPPY DAY y RACSA, entre otras. Con Aceica Refinería, S.L. se ha incorporado a la infraestructura de producción de aceites de semillas del Grupo SOS una planta envasadora situada en un puerto marítimo europeo altamente transitado, mejorando así la capacidad logística y exportadora de la compañía, de forma que, dentro de la estrategia de internacionalización, dicha planta desempeñará un papel clave al centralizarse desde ella las exportaciones a los países del continente africano (Mauritania, Guinea Ecuatorial, Angola, etc.) de todos los productos del Grupo, a la vez que mejorará, de forma considerable, nuestra competitividad en el mercado internacional de aceites de semillas envasados.

También durante la última parte del año 2003 se formalizó la entrada de Sos Cuétara, S.A. en el capital de ACYCO, Aceitunas y Conservas, S.A.L. mediante la adquisición del 33,3% del mismo. Dicha operación ha estado motivada por las importantes sinergias derivadas de aunar la capacidad

de producción de la que dispone ACYCO en el sector de las aceitunas de mesa, para lo que cuenta con unas instalaciones industriales en Dos Hermanas (Sevilla) dotadas de los últimos avances tecnológicos, con la capacidad de comercialización y conocimiento de los mercados del Grupo SOS.

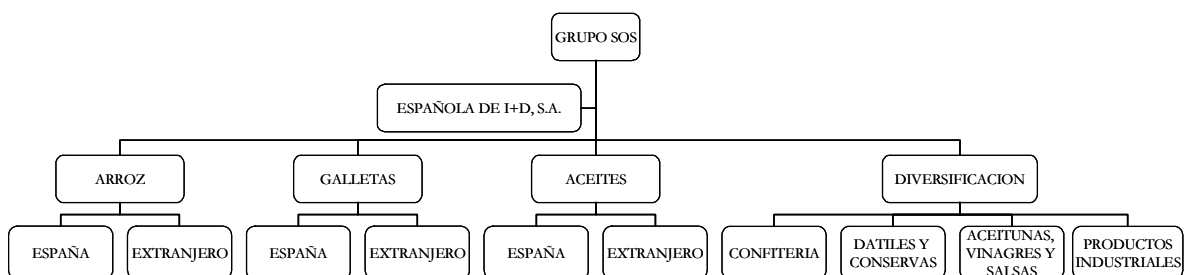
Por último, y en lo que hasta ahora ha supuesto el último punto de inflexión en la historia del Grupo SOS, debe reseñarse la adquisición, entre finales del año 2003 y principios del año 2004, de American Rice, Inc.(ARI), una de las mayores compañías arroceras de Estados Unidos y titular tanto de marcas líderes en diversos mercados regionales norteamericanos (COMET, ADOLPHUS, BLUE RIBBON y WONDER) como en otros países (CINTA AZUL en Puerto Rico y ABU BINT en Arabia Saudí).

Estratégicamente, la adquisición de ARI ha supuesto para la división arroceras del Grupo SOS ocupar un puesto significativo en los dos principales bloques mundiales de esta materia prima, Estados Unidos y la Unión Europea, además de suponer un inmejorable plataforma para la introducción de otros productos del Grupo –especialmente el aceite de oliva, las aceitunas y las galletas- en el mercado norteamericano.

Adicionalmente a todas estas adquisiciones operativas a lo largo de los últimos quince años, deben destacarse otras inversiones y adquisiciones realizadas en empresas de primer orden como Española de I+D, S.A. Con la adquisición de esta sociedad, dedicada a la investigación, desarrollo e innovación básicas en el campo de la alimentación, se creó la división de Biotecnología dentro del Grupo SOS, gracias a la cual se han desarrollado productos tan innovadores como RISOLISTO y su gama de platos preparados a base de arroz SOS SABOR.ES.

IV.2. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

SOS CUÉTARA, S.A., en el último ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, tenía las siguientes áreas de negocio:



Conforme al acuerdo tomado en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2003, el ejercicio 2004 del Grupo SOS se ha ajustado a la duración del año natural (de enero a diciembre del año 2004), mientras que el ejercicio 2003 comprendió los meses transcurridos entre septiembre de 2003 y diciembre de 2003, dando lugar a que la información financiera relativa al grupo consolidado que consta en el capítulo de Cuentas Anuales del presente Informe Anual no sea comparable, ya que compara un período de 12 meses (2004) con uno de cuatro meses (2003). A efectos de facilitar la comparación se ha elaborado una pro-forma del año 2003 (no auditada), que comprende el período de 12 meses entre el mes de enero y el de diciembre de dicho año.

Los datos del 2002 y 2003 corresponden a los de los ejercicios de 12 meses finalizados a fecha 31 de agosto de los años mencionados.

La aportación de las diferentes unidades de negocio a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, para los tres últimos ejercicios cerrados completos ha sido (cifras en miles de euros):

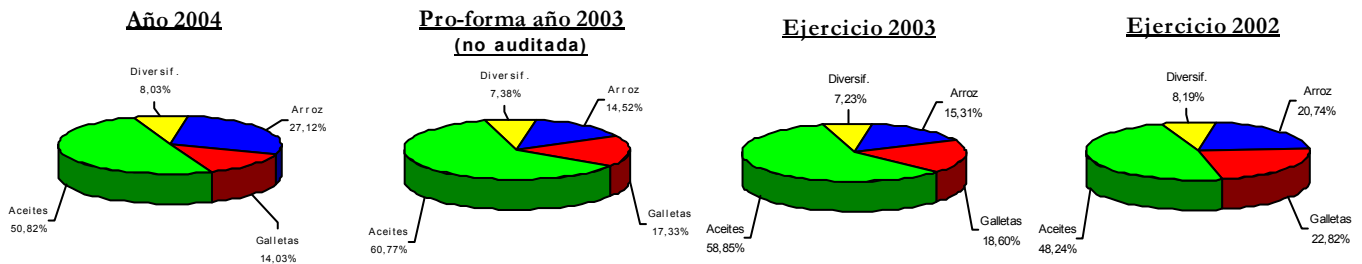
Año 2004 *	TOTAL	Arroz	% vs.TOTAL	Galletas	% vs.TOTAL	Aceites	% vs.TOTAL	Diversificación	% vs.TOTAL
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION	1.042.210	282.620	27,12%	146.223	14,03%	529.639	50,82%	83.728	8,03%
BAIIA	79.483	15.951	20,07%	21.806	27,43%	37.928	47,72%	3.798	4,78%
BENEFICIO DE EXPLOTACION	35.725	7.935	22,21%	9.671	27,07%	16.961	47,48%	1.158	3,24%
Pro-forma año 2003 (no auditada) **	TOTAL	Arroz	% vs.TOTAL	Galletas	% vs.TOTAL	Aceites	% vs.TOTAL	Diversificación	% vs.TOTAL
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION	841.347	122.141	14,52%	145.790	17,33%	511.290	60,77%	62.126	7,38%
BAIIA	66.130	10.987	16,61%	23.551	35,61%	27.270	41,24%	4.322	6,54%
BENEFICIO DE EXPLOTACION	36.875	7.126	19,32%	13.755	37,30%	14.108	38,26%	1.886	5,11%
Ejercicio 2003 ***	TOTAL	Arroz	% vs.TOTAL	Galletas	% vs.TOTAL	Aceites	% vs.TOTAL	Diversificación	% vs.TOTAL
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION	801.465	122.743	15,31%	149.079	18,60%	471.674	58,85%	57.969	7,23%
BAIIA	76.782	11.505	14,98%	24.109	31,40%	35.466	46,19%	5.702	7,43%
BENEFICIO DE EXPLOTACION	48.034	7.744	16,12%	15.066	31,37%	22.082	45,97%	3.142	6,54%
Ejercicio 2002 ***	TOTAL	Arroz	% vs.TOTAL	Galletas	% vs.TOTAL	Aceites	% vs.TOTAL	Diversificación	% vs.TOTAL
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION	574.671	121.921	21,22%	130.373	22,69%	275.573	47,95%	46.804	8,14%
BAIIA	62.221	12.743	20,48%	23.094	37,12%	22.003	35,36%	4.381	7,04%
BENEFICIO DE EXPLOTACION	39.127	9.050	23,13%	14.414	36,84%	13.705	35,03%	1.958	5,00%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

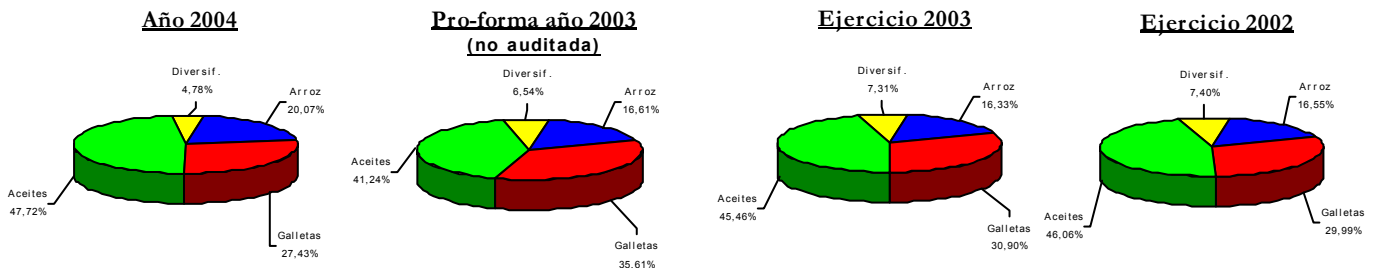
** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

Contribución al TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION por unidad de negocio (en %)



Contribución al BENEFICIO ANTES DE INTERESES, IMPUESTOS Y AMORTIZACIONES (BAIIA) por unidad de negocio (en %)

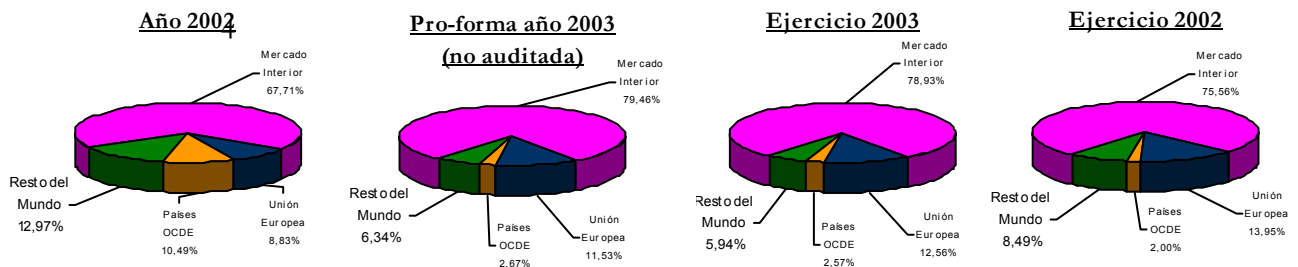


En el ejercicio cerrado a 31 de agosto de 2002 se han incorporado las operaciones del Grupo Koipe a partir del 1 de enero de 2002 (período de ocho meses).

En el ejercicio cerrado a 31 de agosto de 2003 se han incorporado las operaciones de la Compagnie Rizicole de L'Ouest Guyanais, S.A. (CROG) a partir del 1 de marzo de 2003 (período de seis meses). Consecuentemente, en la pro-forma del año 2003 (no auditada), que comprende el período entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2003 las operaciones de la Compagnie Rizicole de L'Ouest Guyanais, S.A. (CROG) también se han incorporado a partir del 1 de marzo de 2003 (período de diez meses).

En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004 se han incorporado las operaciones de Aceica Refinería, S.L. y de American Rice, Inc.(ARI) en ambos casos a partir del 1 de enero de 2004 (período de doce meses).

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por mercados geográficos durante los períodos anteriormente referidos ha sido la siguiente:



Las ventas netas realizadas en moneda extranjera ascendieron a un importe de 190.641 miles de euros durante el ejercicio 2004, a 31.147 miles de euros durante el ejercicio 2003 y a 46.418 miles de euros durante el año 2002, lo que supuso el 18,56%, el 3,98% y el 8,13% del total anual respectivamente.

IV.2.1. Unidad de negocio: ARROZ

Durante el ejercicio 2004 el área de negocio arrocera supuso el 27,12% del total de las ventas del Grupo, y es en la actualidad la segunda área de negocio en orden de importancia, siendo su contribución en los tres últimos ejercicios completos como sigue:

TOTAL ARROZ	Ejercicio 2004 *		Pro-forma año 2003 (no auditada) **		Ejercicio 2003 ***		Ejercicio 2002 ***	
	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo
Ventas Netas	278.802	27,2%	118.296	14,3%	118.460	15,1%	121.831	21,3%
Otros ingresos de explotación	3.818	22,8%	3.845	27,3%	4.283	22,2%	90	2,3%
Total ingresos de explotación	282.620	27,1%	122.141	14,5%	122.743	15,3%	121.921	21,2%
Aprovisionamientos	184.281	25,8%	77.734	13,2%	79.336	14,7%	77.789	21,5%
Gastos de personal	23.395	32,7%	9.806	16,6%	9.911	17,0%	9.417	18,9%
Otros gastos de explotación	58.993	33,4%	23.614	18,5%	21.991	17,3%	21.972	21,7%
BAIIA	15.951	20,1%	10.987	16,6%	11.505	15,0%	12.743	20,5%
Amortizaciones y provisiones	8.016	18,3%	3.861	13,2%	3.761	13,1%	3.693	16,0%
Resultado de explotación	7.935	22,2%	7.126	19,3%	7.744	16,1%	9.050	23,1%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

El desglose de las ventas de la actividad arrocera a lo largo del último ejercicio, finalizado el 31 de diciembre del 2004, por centros de negocio, es el siguiente (en millones de euros):

	Ejercicio 2004	
	Millones €	% vs. Total arroz
Arroz en España	77,2	27,7%
Arroz en Portugal	23,4	8,4%
Arroz en México	28,9	10,4%
Arroz en Guyana Francesa	7,3	2,6%
Arroz en Estados Unidos	142,0	50,9%
	278,8	100,0%

Tras la incorporación de American Rice, Inc. al perímetro de consolidación del Grupo SOS en el ejercicio 2004 la mayoría de las ventas de exportación realizadas en esta área de negocio se efectúan desde dicha compañía, ya que Estados Unidos es uno de los principales productores mundiales de arroz.

También las ventas de arroz en España incluyen ventas de exportación, cuyos principales destinos son otros países de la Unión Europea y de Oriente Medio. El resto de las exportaciones se realizan principalmente desde la Guyana Francesa.

INTRODUCCIÓN

El arroz es el alimento básico de más de la mitad de la población mundial. Sólo en Asia, más de 2.000 millones de personas obtienen del arroz y sus productos del 60 al 70 por ciento de su consumo calórico. Es la fuente alimentaria de África con un crecimiento más rápido, y es de vital importancia para la seguridad alimentaria y el cada vez mayor número de países que disponen de rentas bajas y con déficit alimentario.

A lo largo de los años noventa, la producción de arroz mundial creció a tasas que fueron marginalmente superiores a las tasas de crecimiento de la población. Para finales de la década, había alcanzado unos 400 millones de toneladas en equivalente blanco (una vez descascarillado y pulido). Los países en desarrollo representan el 95 por ciento de este total.

El paralelismo entre producción y demanda descritos se ha mantenido durante la presente década en curso, por lo que no es previsible que puedan generarse excedentes que permitan la creación de stocks estratégicos.

La economía mundial del arroz se caracteriza también por un elevado grado de concentración, y a Asia le corresponde algo menos del 90% de la producción (China e India, juntos, son responsables de más de la mitad) y del consumo mundiales, aproximadamente el 50% de las importaciones y el 62% de las exportaciones.

Dado que la mayoría de las producciones se destinan al consumo interno de cada país, el comercio mundial de arroz se desarrolló a una tasa anual promedio de 7 por ciento durante la década de los 90, hasta alcanzar cerca de 25 millones de toneladas. Pese a dicho crecimiento dinámico, el mercado internacional del arroz representa apenas entre 5-7% de la producción mundial.

A diferencia de los mercados para otros productos básicos a granel, el mercado internacional del arroz se encuentra segmentado en un gran número de variedades y calidades. Las variedades comunes de arroz indica son las que más comúnmente se comercializan y, a fines de los años noventa, representaron un 80 por ciento del flujo internacional, seguidas por las variedades aromáticas (arroz Basmati y fragante) con un

10 por ciento, y las variedades de arroz mediano (9 por ciento) y glutinoso (1 por ciento).

Los precios internacionales del arroz han venido creciendo en los últimos años hasta la campaña de 2000, donde la buena cosecha provocó excedentes que permitieron un descenso de éstos. Con posterioridad, los precios han vuelto a experimentar crecimientos que aún no se han situado a los niveles anteriores.

Por último, indicar que el arroz se divide en tres mercados:

- **MERCADO NORTEAMERICANO:** Regulado por el Acuerdo NAFTA y en el que Estados Unidos es el principal productor, cuyo excedentes se comercializan en otros países.
- **MERCADO EUROPEO:** Regulado por una OCM (Organización Común de Mercado) específica. En su conjunto es deficitario e importador neto, ya que aunque los países productores situados en el sur del continente (principalmente Italia y España) son también exportadores no disponen de producciones suficientes para abastecer la demanda total.
- **MERCADO RESTO DEL MUNDO:** El que recoge los flujos, principalmente, de los excedentes de los mercados NAFTA y Europeo, así como el de aquéllos países asiáticos que, coyunturalmente, presentan excedentes y se rige por precios internacionales, con origen, principalmente, en las plazas de Houston y Bangkok.

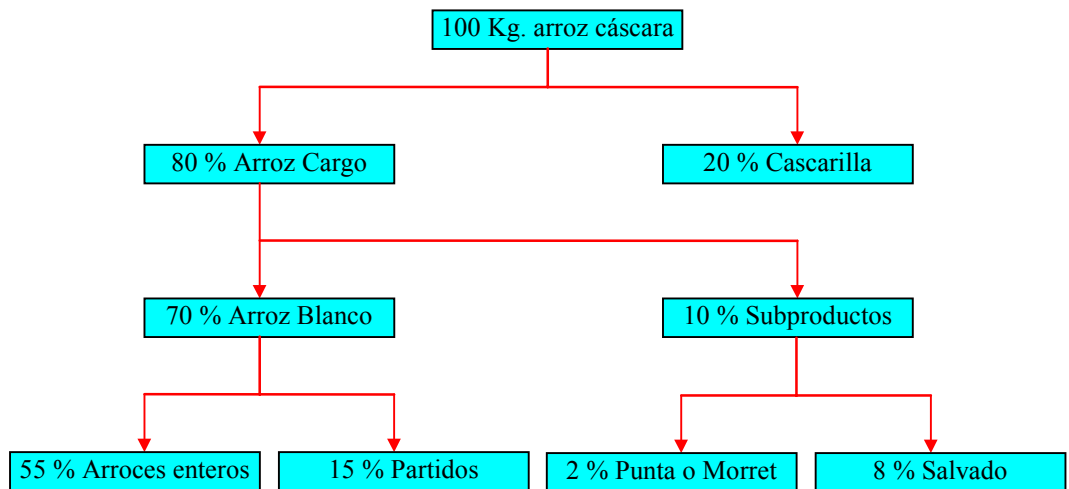
EL PRODUCTO

Existen dos grandes variedades de arroz, las cuales son muy importantes diferenciar, tanto desde el punto de vista de la producción como del consumo:

- Arroces de grano largo o variedad “índica”, producidos principalmente en el sudeste asiático y Estados Unidos. Esta variedad de grano tiene más de 6 mm de largo y es de aspecto delgado (relación largo/ancho superior a tres).
- Arroces redondos o de grano medio, variedad “japónica”, que se produce principalmente en el sur de Europa, así como en Estados Unidos. El grano de esta variedad mide menos de 6 mm de largo y su relación largo/ancho es inferior a tres.

Desde el punto de vista culinario, los arroces largos son más apreciados como acompañamiento de otros platos y no son plato principal, además retienen menos los sabores. Por su parte, el grano medio se consume como plato principal y retiene los sabores. El arroz largo es más apreciado en el Norte de Europa y el de grano medio es el más consumido en la Europa Mediterránea. En el resto del mundo la variedad más consumida es el arroz largo.

ESQUEMA PRODUCTIVO BÁSICO DEL ARROZ



El arroz consumido en nuestros paquetes es el arroz entero, con un 2-3 % de partidos. De cada 100 Kg. de cáscara se obtienen 57-58 Kg. de arroces para el consumo humano.

El proceso productivo del arroz comienza con la recogida del arroz del campo, denominado arroz cáscara o paddy, al que se le somete a un proceso de secado hasta que el grano alcanza una humedad del 12,5 al 14%. Posteriormente comienza un proceso de descascarillado mediante molienda por el que se obtiene por un lado arroz cargo y, por otro, la cascarilla, en una proporción de 80 % y 20 %, respectivamente.

En una fase posterior, el arroz cargo se pule hasta obtener el arroz blanco tal y como se conoce habitualmente, eliminando el salvado.

Por las sucesivas moliendas a las que se va sometiendo el arroz, algunos granos se rompen (denominándose partidos), quedando un 55 % de arroz entero respecto del arroz en cáscara, como promedio.

La inmensa mayoría del arroz que se consume a nivel mundial, es el arroz blanco. No obstante, cada vez van teniendo más importancia otras presentaciones del arroz, obtenidas mediante procesos industriales. Los más importantes son:

- Vaporización: Mediante la cual el arroz cáscara se somete a un proceso de vaporización a alta presión, con lo que se consigue que el salvado del arroz se integre en el grano, evitando que en la cocción se liberen los almidones que se contienen en él. De forma coloquial, se está evitando que el arroz “se pase”. Tras este proceso, al grano se le somete al proceso productivo comentado anteriormente.
- Arroces cocidos: Son aquellos que se presentan al consumidor listos para consumir, ya cocidos, a los que sólo hay que hidratar ligeramente con carácter previo a su consumo.

Por último, y a título informativo, utilizando una estructura estándar, el desglose de los costes del arroz clásico con respecto a las ventas podría ser la siguiente:

	<u>31-12-2004</u>	<u>Pro forma 31-12-2003</u> <u>(12 meses)</u>	<u>31-8-2002</u>
VENTAS	100,0%	100,0%	100,0%
COSTE MATERIA PRIMA	52,5%	58,0%	55,0%
COSTE AÑADIDO	8,0%	8,0%	8,0%
COSTES PROMOCIONALES	9,0%	8,0%	12,0%
COSTES DE ESTRUCTURA	27,7%	19,5%	17,6%
MARGEN	2,8%	6,5%	7,4%

Entendiendo:

- **Coste de materia prima:** Precio de la materia prima disminuido por el importe obtenido por la venta de subproductos.
- **Coste añadido:** Es el coste de la mano de obra, materiales, suministros y servicios exteriores utilizados en el proceso productivo.
- **Costes promocionales:** Son los costes comerciales, de transporte, etc., incurridos en la venta de productos.
- **Costes de estructura:** Costes de administración, de amortizaciones y financieros.

El coste de la materia prima en el mercado doméstico va íntimamente ligado al precio de intervención, debido a que el arroz está sujeto a una Organización Común de Mercado (OCM), como expondremos más adelante.

A comienzos del ejercicio 2004 aún estaba vigente la OCM de 1995, de forma que hasta el 1 de septiembre del 2004 los industriales dispusieron de un precio “suelo” que sería equiparable al precio de intervención que, en función de las cosechas, podía experimentar oscilaciones al alza. El precio de intervención vigente hasta el 31 de agosto de 2004 fue de 298 €/Tm.

Con fecha 1 de septiembre de 2004 ha entrado en vigor una nueva OCM del arroz en la Unión Europea (UE) que ha fijado dicho precio de intervención en 150 €/Tm.

El descenso del porcentaje que ha supuesto el coste de materia prima sobre la facturación en arroz del Grupo durante el ejercicio 2004 ha obedecido al descenso de los precios en origen como consecuencia de la ya citada bajada del precio de intervención y de la reducción de los aranceles de entrada en la UE para el arroz procedente de terceros países, ambas generadas por la entrada en vigor de la nueva OCM tal y como se detallará más adelante.

Como se puede ver en el cuadro que aparece en la página 15 del presente capítulo, las producciones de los últimos cinco años han sido muy estables, por lo que la oscilación no ha sido relevante.

IV.2.1.1. ARROZ EN ESPAÑA

Las Sociedades del Grupo que se dedican al negocio arrocero en España son la matriz Sos Cuétara, S.A. y Arroz Sos Sevilla, S.A., dedicada al secado y molienda de arroz, para las empresas del Grupo y las exportaciones a granel.

Sos Cuétara es la compañía que elabora y comercializa la gama de arroces “Arroz SOS”, “Doren”, “Risolisto” y “Sabor.es”, entre otros.

La contribución de estas compañías al Grupo en los tres últimos ejercicios de 12 meses, así como en la pro-forma del año 2003, ha sido la siguiente (cifras en miles de euros):

Arroz ESPAÑA	Ejercicio 2004 *			Pro-forma año 2003 (no auditada) **			Ejercicio 2003 ***			Ejercicio 2002 ***		
	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo
Ventas Netas	77.194	27,7%	7,5%	75.461	63,8%	9,1%	73.757	62,3%	9,4%	67.268	55,2%	11,8%
Otros ingresos de explotación	940	24,6%	5,6%	3.330	86,6%	23,6%	3.400	79,4%	17,6%	75	83,3%	1,9%
Total ingresos de explotación	78.134	27,6%	7,5%	78.791	64,5%	9,4%	77.157	62,9%	9,6%	67.343	55,2%	11,7%
Aprovisionamientos	42.702	23,2%	6,0%	48.409	62,3%	8,2%	48.442	61,1%	9,0%	40.967	52,7%	11,3%
Gastos de personal	6.849	29,3%	9,6%	6.833	69,7%	11,6%	6.839	69,0%	11,7%	6.257	66,4%	12,6%
Otros gastos de explotación	18.397	31,2%	10,4%	13.801	58,4%	10,8%	13.205	60,0%	10,4%	11.869	54,0%	11,7%
BAIIA	10.186	63,9%	12,8%	9.748	88,7%	14,7%	8.671	75,4%	11,3%	8.250	64,7%	13,3%
Amortizaciones y provisiones	1.910	23,8%	4,4%	1.914	49,6%	6,5%	1.987	52,8%	6,9%	2.009	54,4%	8,7%
Resultado de explotación	8.276	104,3%	23,2%	7.834	109,9%	21,2%	6.684	86,3%	13,9%	6.241	69,0%	16,0%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

El desglose de las ventas de la actividad arrocera en España a lo largo del último ejercicio ha sido el siguiente:

	Ejercicio 2004		
	Millones €	% vs.Total	Miles Tm.
Mercado nacional:	35,2	45,6%	35,3
- Marca SOS	33,7	43,7%	32,6
- Marcas distribución	1,5	1,9%	2,7
Mercado exportación	19,9	25,8%	27,9
Graneles y subproductos	22,1	28,6%	44,8
Total	77,2	100,0%	108,0

El Grupo SOS fabrica, también, para algunas marcas de la distribución, que en el ejercicio 2004 han representado un 4,3% de las ventas en valor nacionales de arroz.

MERCADO NACIONAL

El mercado nacional de arroz supone 157.338 Tm y 136 millones de euros, de acuerdo a los datos del panel de libre servicio elaborado por la empresa de investigación comercial Information Research Institute (IRI) correspondientes al año 2004.

Muestra el perfil típico de un mercado maduro que, tras varios años de retrocesos en volumen e incrementos en lo que respecta a la cifra de facturación, ha cambiado las tendencias con aumentos en volumen y en valor. Esto último obedece al peso, cada vez más importante, de los productos de valor añadido y del incremento del consumo de arroz largo.

El mercado español muestra, asimismo, una significativa polarización entre las marcas líderes y las marcas de distribución. Estas últimas presentan crecimiento en los últimos ejercicios a costa de las marcas regionales y de primer precio.

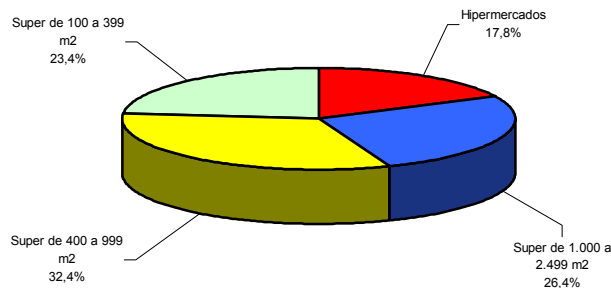
En cuanto al consumo per cápita anual, se sitúa en torno a los 5 Kg en el territorio de la UE, destacando Portugal, con un consumo aproximado de 14 Kgs, seguido de España e Italia, con 6 Kg.

Por último, indicar que el consumo del arroz blanco supone aproximadamente el 83,4% del total del mercado nacional, correspondiendo el 69,1% al arroz redondo y el 14,3% al arroz largo. El 8,1% corresponde a arroz vaporizado y el resto (8,4%) a arroces especiales. Como hemos señalado anteriormente, éstos últimos datos muestran un cambio de tendencia en el mix de ventas a favor de los arroces largo y de mayor valor añadido.

DISTRIBUCIÓN

El mercado nacional del arroz está estructurado actualmente en los cuatro segmentos en libre servicio, según IRI, de acuerdo con la siguiente distribución:

DISTRIBUCIÓN DEL ARROZ POR CANALES



Fuente: Infoscan IRI – año 2004

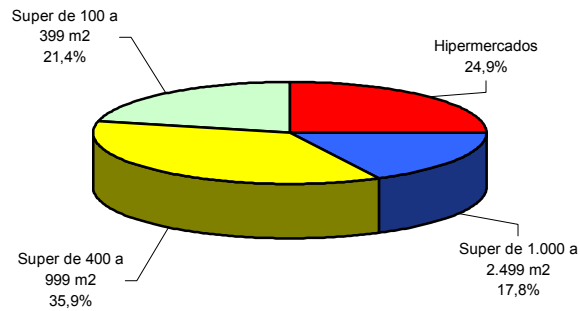
Esta distribución coincide, en términos generales, con las ventas de alimentación en España.

La venta de SOS por canales, y sus cuotas son:

<u>Tipo de Establecimiento</u>	<u>Total Nacional %</u>	<u>Total en SOS %</u>
Hipermercados	17,8	24,9
Supermercados 1.000 a 2.499 m ²	26,4	17,8
Supermercados 400 a 999 m ²	32,4	35,9
Supermercados 100 a 399 m ²	<u>23,4</u>	<u>21,4</u>
	100,0	100,0

Fuente: Infoscan IRI – Año 2004

Puede observarse una presencia de SOS similar a la venta nacional de arroz, destacando la fuerte presencia en el canal hipermercados, al ser SOS la marca más destacada del sector. Este reparto por canales se puede apreciar en el gráfico siguiente:



Fuente: Infoscan IRI – año 2004

La concentración de clientes en la división arrocera nacional se muestra en el cuadro adjunto:

% s. Ventas totales	Número de clientes ¹
Entre 10 % y 25%	3
Entre 5% y 10%	2
Entre 2% y 5%	9
Entre 1% y 2%	9
Menor 1%	Más de 8.000

A raíz de la integración de los departamentos comerciales y de logística, la distribución de los productos arroceros se hace por las mismas vías que las galletas y el aceite, cuyas plataformas logísticas son compartidas.

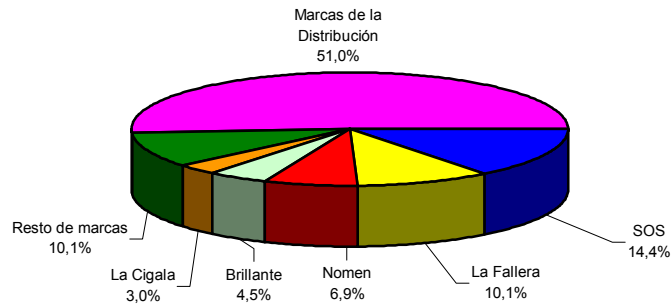
Las grandes expediciones y los servicios a grandes clientes, directamente desde fábricas. Las expediciones de menor tamaño por medio de operadores logísticos.

Actualmente se cuenta con 16 operadores logísticos que cubren el 100% de la superficie nacional.

La marca SOS, bajo todas sus presentaciones es la primera en ventas en volumen del mercado nacional, con una cuota del 14,4% en el año 2004 frente al 14,1% del año anterior (Fuente: Infoscan IRI).

El Grupo Ebro Puleva, a través de sus marcas Nomen, La Fallera, Brillante y La Cigala tiene el 24,5% del mercado; las marcas de la distribución el 51,0% y el 10,1% restante lo componen el resto de marcas, de carácter fuertemente regional y escasa relevancia a nivel nacional. Esquemáticamente, quedaría como sigue:

¹ No incluye centrales de compras.



Fuente: Infoscán IRI – año 2004

Tal y como muestra el gráfico anterior, existe una fuerte polarización entre marcas de distribución y marcas líderes, quedando muy poca cuota para el resto de marcas, cuya presencia se ve reducida a su mercado regional. Esta tendencia va en aumento año tras año en menoscabo del resto de marcas, favoreciendo principalmente a las marcas de distribución y, en menor medida, a las marcas líderes.

Las ventas de SOS en el mercado nacional durante 2004 han sido de 35,2 millones de euros, de las que el 95,7% corresponden a productos bajo marca (33,7 millones de euros). En volumen, durante el último ejercicio se han comercializado 32.600 Tm. de arroz blanco marca SOS, de las cuales el 93% han sido de arroz de grano medio y el 7% de arroces largos y especialidades.

En lo relativo a la distribución, como se ha indicado con anterioridad, SOS distribuye sus productos por los mismos canales del sector, sin que existan diferencias significativas con la media.

Los productos se distribuyen de dos formas: directamente desde la fábrica a las plataformas de compra de los clientes o mediante el reparto a través de operadores logísticos, que cubren el 100% del territorio nacional. Su reparto y coste sobre ventas es el siguiente:

DISTRIBUCIÓN	%	COSTE S/ VENTA
Directa, desde fábrica	96,96 %	2,71 %
A través de plataformas logísticas	3,04 %	6,53 %

La progresiva incorporación de las grandes superficies a la distribución y la concentración de las pequeñas cadenas de supermercados en centrales de compras han dado lugar a que la mayor parte de las ventas se hagan directas desde nuestras fábricas hasta los almacenes centrales o plataformas logísticas del distribuidor.

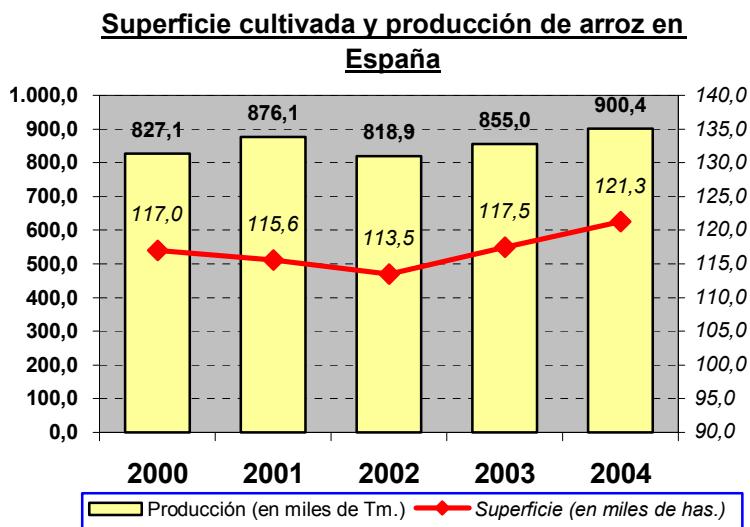
No obstante, Sos Cuétara, S.A., por medio de sus operadores, puede garantizar el suministro de cualquier producto y cantidad a los clientes en un plazo de 24 horas, ya que todos los almacenes cuentan con un stock mínimo de seguridad.

PRODUCCIÓN

España es, junto con Italia y Grecia, uno de los principales productores europeos de arroz. Por variedades, la producción está localizada en Valencia

(arroz de grano medio), Sevilla y Badajoz (arroz largos) y Delta del Ebro.

Desde el año 1997, y especialmente durante los últimos 5 años, las producciones en España han sido buenas, tras superar un duro periodo de sequía, la mejoras en las infraestructuras que han incrementado la capacidad de agua embalsada y la buena climatología, han permitido contar con cantidad y calidad de arroz para abastecer el mercado nacional.



Fuente: Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación

Como se comentado anteriormente, el arroz es un producto que cuenta con una regulación concreta en la Unión Europea. En este sentido, el 1 de septiembre de 2004 ha supuesto la fecha de entrada en vigor del marco regulatorio comunitario definitivo para el arroz, establecido por una Organización Común de Mercado (OCM) específica de este sector recogida en el Reglamento (CE) N° 1785/2003, y por las disposiciones comunes aplicables a los regímenes de ayuda directa contempladas en el Reglamento (CE) N° 1782/2003 dentro del marco de la Política Agrícola Común (PAC).

Esta regulación recoge dos reivindicaciones consideradas fundamentales por el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación (MAPA): la primera es la sustitución de la actual penalización progresiva en caso de superación de la superficie que España tiene asignada, que es de que 104.973 hectáreas, por una penalización proporcional como la existente en los cultivos herbáceos; y la segunda es el mantenimiento del régimen de intervención clásica, con un límite máximo por campaña de 75.000 toneladas.

Ha sido precisamente en el régimen de intervención donde se ha introducido una de las modificaciones más notables respecto a la regulación anterior, tal y como se ha señalado con anterioridad, ya que frente a un precio que desencadenaba dicho régimen de 298 euros por tonelada se ha pasado en la actualidad a un precio de intervención de 150 euros por tonelada. Para paliar la pérdida de renta de los agricultores que dicha disminución pudiera acarrear, se han establecido ayudas por hectárea desvinculadas de la producción, siempre y cuando se cumplan los requisitos de protección del medio ambiente.

Otro cambio sustancial ha sido la modificación del régimen comunitario de importación de arroz establecido por el Reglamento (CE) N° 1549/2004 de 30 de agosto de 2004, y cuya entrada en vigor también se produjo el 1 de septiembre del mismo año. Dicho Reglamento establece tres tipos de aranceles:

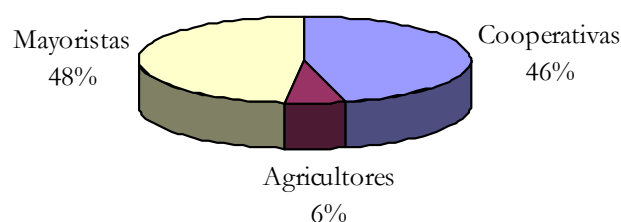
- 0, es decir, exención de pago de aranceles para ciertas variedades específicas de arroz Basmati procedentes de la India y de Pakistán.
- 65 euros por tonelada para el arroz descascarillado.
- Y 175 euros por tonelada para el arroz blanqueado.

No obstante, y tal y como detalla el considerando 4 de la Decisión del Consejo de la Unión Europea 2004/619/CE de 11 de agosto del 2004 que motivó la elaboración del último Reglamento citado, mientras la Comisión Europea si alcanzó sendos Acuerdos con la India y Pakistán, “no ha logrado negociar acuerdos aceptables con los Estados Unidos y Tailandia”. Ello ha motivado que las negociaciones con estos dos últimos países –y de manera especial con el citado en primer lugar- se hayan prolongado durante los meses finales del año 2004 y principios del 2005, lo que permite sugerir la posibilidad de un ajuste a la baja de los mencionados aranceles.

Todos los cambios descritos, en suma, suponen un mayor grado de apertura de la Unión Europea al mercado internacional del arroz, aspecto que se le venía reclamando desde hace tiempo dentro del ámbito de la Organización Mundial de Comercio (OMC), máxime teniendo en cuenta la necesidad de importar anualmente aproximadamente 450.000 toneladas de arroz largo o índica para satisfacer las necesidades de consumo de los países del norte de Europa y que los países productores del sur no pueden abastecer.

Las compras de arroz cáscara han sido todas de procedencia nacional. Las efectuadas en la zona de Sevilla son en su mayoría arroces de grano largo con destino, principalmente, al mercado de exportación y a nuestra filial portuguesa, Saludaes Produtos Alimentares, S.A.; el resto de zonas proveen arroz de grano medio destinado al mercado interno.

Sos Cuétara no tiene dependencia de ningún proveedor y se abastece fundamentalmente de cooperativas, ya sea directamente o a través de mayoristas que realizan tareas de intermediación a las mismas, así como mediante compra directa al agricultor. La compañía tiene, por solvencia y tradición, una excelente posición compradora. La distribución de las compras por proveedores es la siguiente:



CENTROS PRODUCTIVOS

La división arrocera de Sos Cuétara en España cuenta con los siguientes centros productivos, sitos en Alghemesí (Valencia) y Sevilla, cuya capacidad instalada conjunta es la siguiente:

<u>ACTIVIDAD</u>	<u>PRODUCTO</u>	<u>CAP. INSTALADA</u>
Secado	Arroz cáscara húmedo	20 Tm/h
Molienda	Arroz cáscara seco y limpio	50 Tm/h
Envasado	Arroz blanco entero	65 Tm/h

La capacidad instalada actualmente utilizada es del 70 %.

El Grupo cuenta en Alghemesí con una planta productora de arroz cocido (RISOLISTO), con una capacidad de 1.000 Kg/hora. Esta planta es absolutamente novedosa a nivel mundial, donde el Grupo cuenta con tecnología propia y exclusiva y representa la punta de lanza para el diseño y lanzamiento industrial de platos preparados con base en el arroz, tal y como se ha puesto de manifiesto con el lanzamiento de la gama Sabor.es.

Todas las instalaciones anteriormente descritas son en propiedad, sin que exista sobre ellas ningún tipo de carga o gravamen y se encuentran debidamente aseguradas por pólizas “multirriesgo industrial”.

Durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2004 se han procesado 160.000 Tm de arroz cáscara en las instalaciones de Alghemesí y 40.000 Tm en Arroz Sos Sevilla, S.A., comercializándose parte de esta última en Portugal a través de la filial del Grupo SOS que desarrolla la comercialización de arroces en este país, Saldaes Produtos Alimentares, S.A.

MERCADO DE EXPORTACIÓN Y OTROS

El mercado de exportación, con una participación del 28,6 % del total de las ventas de arroz, recoge la facturación desde Sos Cuétara, S.A. al exterior de productos bajo marca. Esta actividad ha experimentado un fuerte crecimiento en los últimos ejercicios y a través de la misma Sos tiene posiciones relevantes en el mercado de arroz con marca en países como Argelia, Siria, República Checa, etc., además de contar con pedidos de más de cuarenta países.

Los márgenes en estas ventas son inferiores a los aplicados en el mercado nacional, si bien en los mercados antes citados, y en la medida en que el posicionamiento de nuestras marcas va adquiriendo más dimensión, los márgenes van incrementándose.

Las ventas de exportación realizadas desde España, en el último ejercicio, se han distribuido de la siguiente forma por destinos:

AREA	Ejercicio 2004 en %
Unión Europea	27,90
Resto de Europa	14,12
América del Norte	0,00
América Latina	0,55
Africa y Países Arabes	57,43
Oceanía y Asia	0,00
	100,00

Estas exportaciones se han llevado a cabo principalmente bajo marca SOS.

SUBPRODUCTOS Y GRANELES

Como hemos mostrado en el apartado relativo al producto, tras la molienda, de cada 100 Kg. de arroz se obtiene, por término medio, 55% de arroces. El 45 % restante se consideran subproductos (arroz partido, cascarilla, etc.) que es vendido.

Por su parte, como graneles se consideran aquellas ventas que no se hacen bajo marca y que, generalmente, se originan en operaciones de exportación, normalmente al amparo de ayudas alimentarias o por operaciones surgidas dentro de la política de la UE de apoyo a determinadas regiones.

El margen resultante de la venta de graneles es aproximadamente del 4,0%, mientras que los resultados obtenidos por la venta de subproductos se consideran un menor coste de materia prima.

IV.2.1.2. ARROZ EN MÉXICO

INTRODUCCIÓN

El negocio arrocero en México se desarrolla a través de Arroz Sos de México, S.A. de C.V. Esta compañía pertenece al Grupo desde 1997 y ha sido una de las apuestas más importantes de crecimiento internacional.

La facturación y contribución de esta Sociedad al grupo consolidado en los tres últimos ejercicios de 12 meses, así como en la pro-forma del año 2003, ha sido la siguiente (cifras en miles de euros):

Arroz MEXICO	Ejercicio 2004 *			Pro-forma año 2003 (no auditada) **			Ejercicio 2003 ***			Ejercicio 2002 ***		
	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo
Ventas Netas	28.875	10,4%	2,8%	16.586	14,0%	2,0%	17.046	14,4%	2,2%	25.814	21,2%	4,5%
Otros ingresos de explotación	1.276	33,4%	7,6%	0	0,0%	0,0%	86	2,0%	0,4%	0	0,0%	0,0%
Total ingresos de explotación	30.151	10,7%	2,9%	16.586	13,6%	2,0%	17.132	14,0%	2,1%	25.814	21,2%	4,5%
Aprovisionamientos	24.380	13,2%	3,4%	11.736	15,1%	2,0%	11.917	15,0%	2,2%	17.484	22,5%	4,8%
Gastos de personal	1.162	5,0%	1,6%	1.150	11,7%	1,9%	1.051	10,6%	1,8%	1.597	17,0%	3,2%
Otros gastos de explotación	2.841	4,8%	1,6%	3.234	13,7%	2,5%	3.021	13,7%	2,4%	4.202	19,1%	4,1%
BAIIA	1.768	11,1%	2,2%	466	4,2%	0,7%	1.143	9,9%	1,5%	2.531	19,9%	4,1%
Amortizaciones y provisiones	409	5,1%	0,9%	409	10,6%	1,4%	461	12,3%	1,6%	915	24,8%	4,0%
Resultado de explotación	1.359	17,1%	3,8%	57	0,8%	0,2%	682	8,8%	1,4%	1.616	17,9%	4,1%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

La comercialización de arroz en México se lleva a cabo principalmente bajo la marca SOS, así como bajo otras marcas con volúmenes de venta menos significativos (Idolos y Trópico). Las ventas en volumen durante los últimos tres ejercicios han sido las siguientes:

	<u>Ejercicio 2004</u>	<u>Ejercicio 2003</u>	<u>Ejercicio 2002</u>
Ventas en miles Tm.	56,0	42,0	52,5

MERCADO

México es un país con un consumo por habitante de 4,8 Kg. persona/año, principalmente de arroces largos. El consumo está segmentado en función de la población a quien va dirigida y en base a su poder adquisitivo. La población de escasos recursos consume arroces a granel, por lo que en este aspecto el consumo tiene un fuerte componente político y se complementa con otros productos, como el frijol, oscilando el consumo de este segmento de población en función de las cosechas de ambos productos.

Por otro lado, existe un mercado más moderno, compuesto por población de clase media, que es el objetivo fundamental del Grupo en México.

En México no existe un mercado organizado del que se puedan obtener datos relativos a la posición de las marcas con respecto al mismo. En base al volumen de arroz empaquetado comercializado, la filial del Grupo es, en estos momentos, la segunda arrocera del país. Del mismo modo, tampoco existe una marca definida; los fabricantes disponen de varias marcas, dirigidas a los distintos nichos de mercado y canales de distribución, diferenciados por calidades. Arroz Sos de México, S.A. de C.V. ha potenciado la marca SOS, bajo una gestión y marketing europeos, obteniendo con ello excelentes resultados. La principal empresa competidora es Covadonga, con sus diferentes marcas, y Verde Valle.

DISTRIBUCIÓN

La distribución del arroz en México se realiza a través de los siguientes canales (fuente: elaboración propia – año 2004):

- **Canal de autoservicios.** En este canal consideramos tanto las grandes cadenas nacionales (Wall Mart, Comercial Mexicana, Chedraui, Soriana, Gigante y Carrefour), como supermercados regionales. Este canal consume exclusivamente arroz envasado y representa el 52,0% del mercado total.

Tradicionalmente los envasadores han copado las ventas de este canal desde el inicio de su desarrollo hace 10 ó 15 años, utilizando para su producto arroz importado en blanco desde EE.UU., y si es grano medio comprado a los molinos mexicanos. Distribuyen además una gama amplia de productos que van desde los granos, chiles, latas, etc.

- **Mayoristas.** Es el canal tradicional. Son los distribuidores regionales de arroz a granel (ensacados). Todavía mantienen el 42,4% del mercado.
- **Canales institucionales.** El gobierno mexicano tiene dos canales de distribución para la población de bajos recursos:
 - Canal Rural: Sigue presente con la Distribuidora Conasupo (DICONSA). Es un canal destinado a consumidores de muy bajos recursos en zonas donde ni las grandes cadenas ni los mayoristas

llegan por estar muy alejadas de las zonas urbanas y ser de difícil acceso. Está integrado por 15 oficinas regionales y 33 almacenes.

- Desarrollo Integral de la Familia (D.I.F.). Organismo autónomo cuya principal misión consiste en abastecer de alimentos a las clases más desfavorecidas de las grandes ciudades. No vende a precios reales, sino a precios simbólicos, ya que es un mecanismo de alivio de tensiones sociales.

Durante el 2004, las ventas de arroz por canales de distribución en México, fueron las siguientes:

Distribución de las ventas por canales (Año 2004)

	Ventas en Tm			
	Totales	Autoservicios	Mayorista	Institucional
Total consumo	500.000	260.000	212.000	28.000
Porcentaje del canal	100,0 %	52,0 %	42,4 %	5,6 %

Fuente: Elaboración propia

Distribución de las ventas por canales (Año 2004)

	Ventas en millones de euros			
	Totales	Autoservicios	Mayorista	Institucional
Total consumo	200,0	124,0	70,0	6,0
Porcentaje del canal	100,0 %	62,0 %	35,0 %	3,0 %

Fuente: Elaboración propia

Por su parte, las ventas en función de formatos, son las siguientes:

	<u>Autoservicios</u>	<u>Mayorista</u>	<u>Institucional</u>
Envasado	60 %	37 %	3 %
Granel	-	40 %	60 %

Fuente: Elaboración propia

Por razones de crecimiento del país se está incrementando la importancia del canal de autoservicios (45% del mercado actualmente) en detrimento de los otros canales. En este sentido hay que destacar los planes de apertura de nuevos establecimientos en el sur del país recientemente anunciados por las cadenas Wall Mart y Soriana. La venta en el canal autoservicio es bajo marca y en presentaciones de 1 Kg.

La tendencia anteriormente indicada facilita la estrategia del Grupo de vender con marca SOS. Estimamos que las cuotas del sector autoservicio crecerán por encima del 5% anualmente, tanto en el sur del país, donde la implantación es importante, como especialmente en el Norte. Por ello, la estrategia de crecimiento y esfuerzo inversor de Arroz Sos de México, S.A. de C.V. trata de acompañar a un mercado que busca productos diferenciados con valor y marca, y con unos índices de consumo muy elevados.

Por otro lado, el esfuerzo para distribuir, almacenar y manipular a nivel nacional, en un país tan extenso como México, donde no existen servicios de logística adecuados ha provocado que Arroz Sos México haya tenido que crear una red propia de distribución y merchandising y complementar dicho

esfuerzo con publicidad (Arroz Sos de México, S.A. de C.V. ha sido la primera empresa arrocera mexicana en publicitar en TV). Por estos conceptos, se ha incurrido en unas inversiones publicitarias y de merchandising de 5 millones de euros, aproximadamente, en los últimos años.

Los datos del último ejercicio se han visto afectados por los bajos precios del arroz norteamericano durante el primer semestre del año 2003, que en un mercado donde el consumo a granel está todavía bastante extendido dificulta sobre manera este tipo de operaciones y la rentabilidad del sector mexicano en su conjunto.

Es por ello que, pese a que Arroz Sos de México S.A., filial arrocera mexicana del Grupo SOS, se adelantó a los cambios producidos en el sector, importando en la actualidad más del 80% de su materia prima (el arroz cáscara) de EE.UU. para atender sus ventas de envasado bajo marca SOS, no ha podido evitar las negativas consecuencias de ver reducido su volumen de ventas a granel. No obstante, las diferentes marcas de arroz del Grupo comercializadas en México siguen disfrutando de una excelente presencia en la distribución comercial, tal y como se ha descrito anteriormente.

Cabe destacar que, aún tratándose de un país en el que el sistema de distribución comercial no es todavía todo lo moderno y eficaz que en otros mercados, su desarrollo está siendo acelerado. En este sentido, hay que mencionar la acertada decisión de introducir la línea de arroces bajo la marca SOS en el canal de autoservicios (Gran Distribución) en 1999, donde el Grupo SOS ya estaba presente con otras marcas, ya que se trata del canal con mayor crecimiento y el que ofrece una mayor rentabilidad.

PRODUCCIÓN

El acuerdo NAFTA entre México y Estados Unidos introdujo un calendario de desgravación arancelaria a 10 años para el arroz y otros cereales, alcanzándose la tasa cero en enero del 2003. Dicha desgravación, que ha supuesto un incremento de las importaciones procedentes de EE.UU, unida a la caída de los precios internacionales, ha supuesto una drástica disminución de la superficie de siembra y, por tanto, de la producción nacional, que se ha concentrado casi exclusivamente en arroces autóctonos o de presencia tradicional (especialmente las variedades japónica *milagro filipino* y *morelos*). La filial del Grupo se abastece principalmente de arroces importados, siendo su abasto de procedencia nacional de aproximadamente un 10% del total. Los precios de compra están referenciados al mercado internacional.

La capacidad instalada es de:

<u>ACTIVIDAD</u>	<u>PRODUCTO</u>	<u>CAP. INSTALADA</u>
Secado	Arroz cáscara húmedo	25 Tm/h
Molienda	Arroz cáscara seco y limpio	20 Tm/h
Envasado	Arroz blanco entero	30 Tm/h

La capacidad instalada actualmente utilizada es del 70 %.

Estas instalaciones se encuentran ubicadas en Córdoba, en el Estado de Veracruz, son propiedad de Arroz Sos de México, S.A. de C.V. y se encuentran debidamente aseguradas y libres de cargas.

La estructura de costes en México es similar a la española, con la diferencia que el componente de coste de materia prima (aproximadamente el 55% sobre las ventas) es mucho más volátil. La razón es que el precio de la materia prima está mucho más referenciado al mercado internacional, en concreto al precio del arroz en Estados Unidos.

La estrategia de nuestra filial en México es marquista y, por tanto, los efectos positivos o negativos de esta volatilidad se ven afectados en menor medida que en el caso de las empresas “commodity” o aquéllas que no tienen marca y sus ventas está íntimamente ligadas al precio en origen.

IV.2.1.3. ARROZ EN PORTUGAL

INTRODUCCIÓN

La actividad arrocera en Portugal se desarrolla desde 1995 con la creación de Coelho & Sós, S.A. En el año 2000 se adquirió el antiguo Grupo SIPA que, con efectos contables de 1 de septiembre de 2002 se unificó en una sola sociedad, pasando a denominarse Saludaes Produtos Alimentares, S.A., denominación actual bajo la que se desarrolla la actividad arrocera de Sos Cuétara, S.A. en este país.

Las cifras más significativas, en miles de euros, de la actividad arrocera del Grupo SOS en Portugal se muestran a continuación:

Arroz PORTUGAL	Ejercicio 2004 *			Pro-forma año 2003 (no auditada) **			Ejercicio 2003 ***			Ejercicio 2002 ***		
	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo
Ventas Netas	23.448	8,4%	2,3%	20.750	17,5%	2,5%	23.871	20,2%	3,1%	28.749	23,6%	5,0%
Otros ingresos de explotación	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	15	16,7%	0,4%
Total ingresos de explotación	23.448	8,3%	2,2%	20.750	17,0%	2,5%	23.871	19,4%	3,0%	28.764	23,6%	5,0%
Aprovisionamientos	14.580	7,9%	2,0%	14.790	19,0%	2,5%	17.125	21,6%	3,2%	19.338	24,9%	5,4%
Gastos de personal	1.496	6,4%	2,1%	1.380	14,1%	2,3%	1.536	15,5%	2,6%	1.563	16,6%	3,1%
Otros gastos de explotación	5.261	8,9%	3,0%	4.463	18,9%	3,5%	4.281	19,5%	3,4%	5.901	26,9%	5,8%
BAIIA	2.111	13,2%	2,7%	117	1,1%	0,2%	929	8,1%	1,2%	1.962	15,4%	3,2%
Amortizaciones y provisiones	789	9,8%	1,8%	884	22,9%	3,0%	866	23,0%	3,0%	769	20,8%	3,3%
Resultado de explotación	1.322	16,7%	3,7%	-767	-10,8%	-2,1%	63	0,8%	0,1%	1.193	13,2%	3,0%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

Durante el año 2003, y con el fin de mantener sus participaciones de mercado ante el aumento de la competitividad entre los diferentes formatos comerciales en Portugal, las marcas –y entre ellas, las del Grupo SOS- se han visto obligadas a reducir sus precios, lo que ha provocado una disminución en el año 2003 tanto en la facturación como en los resultados de Saludaes Produtos Alimentares con respecto al año 2002. Las medidas correctoras implementadas en el año 2004 y el menor coste de la materia prima han permitido una recuperación de los márgenes durante el último ejercicio.

MERCADO PORTUGUÉS

El consumo per cápita portugués supera ampliamente al consumo comunitario (en torno a 5 kg por persona al año), siendo alrededor de los 14 kg por persona.

La preferencia del consumidor en cuanto a la variedad de arroz se encuentra claramente dividida, entre el arroz carolino (variedad propia de Portugal) con el 41 % del mercado y las variedades largas y extra-largas que tienen una participación del 51 %. El consumo de arroces vaporizados, integrales y especiales, de momento tienen una presencia mínima.

	Distribución del consumo en Portugal (en volumen)	Distribución de las ventas Grupo Sos *
Carolino	44,1 %	56,7 %
Agulha (largo)	47,5 %	38,6 %
Vaporizado	6,2 %	3,5 %
Otros	2,2 %	1,2 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %

Fuente: Scantrack Nielsen. – Tasa Anual Móvil (TAM) DE 2005

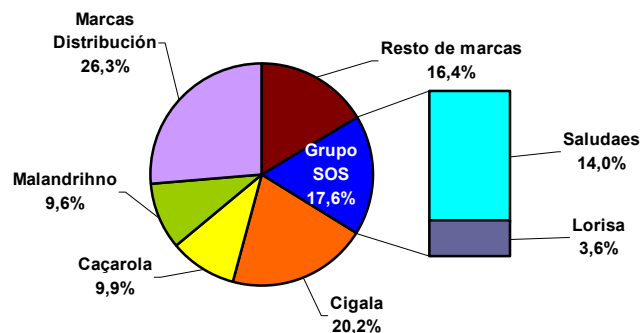
* Por Saludaes Produtos Alimentares S.A.

En Portugal se repite la tendencia de consumo del mercado español, al tratarse igualmente de un mercado muy maduro donde lo más destacable es la incorporación a los gustos del consumidor de los arroces especiales, así como el trasvase del consumo del segmento carolino al segmento agulha.

COMPETENCIA

La principal competencia del Grupo en Portugal son las marcas Cigala (perteneciente al Grupo Ebro Puleva), Ernesto Morgado y las marcas de distribución.

Actualmente, el mercado del arroz en Portugal está repartido de la siguiente forma:



Fuente: Nielsen - TAM DE 2005

Actualmente el Grupo Ebro Puleva, a través de la portuguesa Mundiarroz, con Cigala, disfruta de una cuota del 20,2%, el Grupo SOS mediante las marcas de Saludaes Produtos Alimentares el 17,6% y Ernesto Morgado a través de la marca Caçerola del 9,9%.

Durante los años 2003 y 2004 se ha producido un aumento de la competitividad entre los diferentes formatos comerciales, especialmente entre los hipermercados y los supermercados, provocando un incremento en las ofertas de una serie de productos con el fin de tratar de atraer nuevos clientes. Uno de dichos productos ha sido el arroz bajo Marca de la Distribución, con el que ha habido una continua actividad promocional con

precios venta al público (P.V.P.) muy inferiores a los de las marcas de los fabricantes, lo que ha provocado un notable incremento de su cuota de mercado.

DISTRIBUCIÓN

Por canales de distribución se observa un reparto bastante similar entre los formatos comerciales recogidos en el informe elaborado por AC Nielsen, con una preponderancia de los Hipermercados en el caso de la variedad agulha y de los Tradicionales en el caso de la variedad carolino.

En cuanto a las marcas del Grupo SOS se concentran en el canal Hipermercados en agulha y en Tradicionales en carolino, siguiendo las tendencias del mercado.

Canales	Mercado		Ventas Grupo SOS	
	Agulha	Carolino	Agulha	Carolino
Hipermercados	31,8%	23,6%	36,7%	27,0%
Supermercados Grandes	26,0%	22,2%	23,9%	24,0%
Supermercados Pequeños	28,0%	23,6%	10,7%	9,1%
Tradicionales	14,2%	30,6%	28,7%	39,9%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Scantrack Nielsen - TAM DE 2005

PRODUCCIÓN

Las instalaciones de Saludaes Produtos Alimentares, S.A. en Portugal tienen las siguientes capacidades:

<u>ACTIVIDAD</u>	<u>PRODUCTO</u>	<u>CAP. INSTALADA</u>
Molienda	Arroz cáscara seco y limpio	18 Tm/h
Envasado	Arroz blanco	20 Tm/h

La capacidad instalada actualmente utilizada es del 55%.

Estas instalaciones son todas en propiedad, no tienen ninguna carga y se encuentran debidamente aseguradas.

El arroz procesado en estas instalaciones es de diferente procedencia en función de la variedad; el carolino es de procedencia nacional y el agulha es importado de países europeos o de terceros países, especialmente, Surinam. En ambos casos, los precios están dentro de la banda de precios regulada en la OCM del arroz a la que ya se ha citado anteriormente en el presente Folleto.

La estructura de costes, dado que Portugal también se encuentra sujeto al régimen de intervención para el arroz establecido por la actual OCM, es prácticamente similar a la aplicable para este producto a nivel nacional. El único hecho diferenciador entre ambos mercados viene dado por el hecho de que en Portugal la concentración de la distribución es mayor (4 actores principales), lo que, en un momento determinado, puede obligar a empresas como Saludaes Produtos Alimentares, S.A. a aumentar sus costes promocionales y publicitarios para hacer frente a esta eventual presión.

IV.2.1.4. ARROZ EN GUYANA FRANCESA

Durante el ejercicio 2003, SOS CUETARA, S.A. adquirió una participación mayoritaria de la Compagnie Rizicole de L'Ouest Guyanais, S.A. (CROG), incorporándose al perímetro de consolidación del Grupo SOS con fecha 1 de marzo de 2003.

Arroz CROG	Ejercicio 2004 *			Pro-forma año 2003 (no auditada) **			Ejercicio 2003 ***		
	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo
Ventas Netas	7.314	2,6%	0,7%	5.499	4,6%	0,7%	3.786	3,2%	0,5%
Otros ingresos de explotación	2.208	57,8%	13,2%	515	13,4%	3,7%	797	18,6%	4,1%
Total ingresos de explotación	9.522	3,4%	0,9%	6.014	4,9%	0,7%	4.583	3,7%	0,6%
Aprovisionamientos	5.403	2,9%	0,8%	2.799	3,6%	0,5%	1.852	2,3%	0,3%
Gastos de personal	1.548	6,6%	2,2%	443	4,5%	0,8%	485	4,9%	0,8%
Otros gastos de explotación	7.466	12,7%	4,2%	2.116	9,0%	1,7%	1.484	6,7%	1,2%
BAIIA	-4.895	-30,7%	-6,2%	656	6,0%	1,0%	762	6,6%	1,0%
Amortizaciones y provisiones	3.442	42,9%	7,9%	654	16,9%	2,2%	447	11,9%	1,6%
Resultado de explotación	-8.337	-105,1%	-23,3%	2	0,0%	0,0%	315	4,1%	0,7%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada) – Período de 10 meses

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto – Período de 6 meses

CROG es un proyecto integral de cultivo, molienda y comercialización de arroz en Guyana Francesa y su área de influencia geográfica, que forma parte de un plan de actuación que se está llevando a cabo por la Administración local para el desarrollo económico de la zona. Esta reúne unas condiciones inmejorables para su cultivo, llegando a obtenerse dos cosechas anuales. Dispone de 1.800 hectáreas en propiedad y una planta industrial (secado, molienda, almacenaje y envasado) que cuenta con acceso a un puerto fluvial que desemboca en el océano Atlántico.

A fecha 31 de diciembre de 2003, se incorporaron al perímetro de consolidación del Grupo SOS las sociedades Cama, S.A. y Cimariz, S.A., también ubicadas en Guyana Francesa, que aportaron 1.310 hectáreas adicionales e instalaciones de almacenamiento.

Bajo la marca SOS comercializa el arroz tanto en la Guyana Francesa como en las Antillas Francesas (Martinica y Guadalupe) y países limítrofes (Brasil, Colombia, etc), lo que representa el 20% de las ventas totales en volumen. El 80% restante se comercializa a granel.

Los resultados del año 2004 se han visto afectados negativamente por la entrada en vigor de la nueva OCM del arroz, que también es aplicable en Guyana Francesa al tratarse de uno de los denominados territorios ultraperiféricos de la Unión Europea. Como se ha comentado anteriormente, la aplicación de este nuevo marco regulatorio ha supuesto un descenso en los precios de la materia prima europea, reduciendo el valor de los derechos de exportación que CROG generaba como consecuencia de sus ventas a los países limítrofes.

IV.2.1.5. ARROZ EN ESTADOS UNIDOS

INTRODUCCIÓN

Con fecha 31 de diciembre de 2003, SOS CUETARA, S.A. adquirió una participación mayoritaria de American Rice, Inc. (ARI), incorporándose al perímetro de consolidación del Grupo SOS con fecha 1 de enero de 2004.

Como ya se ha mencionado, la producción y el comercio mundiales de arroz están fuertemente concentrados en tres grandes bloques: la Unión Europea (UE), los Estados Unidos y los países del sudeste asiático. Hasta la fecha, el Grupo SOS operaba, de manera principal pero no exclusiva, con base en Europa, pero la ya mencionada incorporación de la compañía estadounidense American Rice, Inc.(ARI) en el ejercicio 2004 ha supuesto una mayor diversificación no sólo de las actividades industrial y comercial sino también de los aprovisionamientos.

Arroz ESTADOS UNIDOS	Ejercicio 2004*		
	Miles €	% arroz	% Grupo
Ventas Netas	141.971	50,9%	13,8%
Total ingresos de explotación	141.971	50,3%	13,7%
Aprovisionamientos	97.822	52,8%	13,6%
Gastos de personal	12.340	52,7%	17,3%
Otros gastos de explotación	25.028	42,4%	14,2%
BAIIA	6.781	42,5%	8,5%
Amortizaciones y provisiones	1.466	18,3%	3,4%
Resultado de explotación	5.315	67,0%	14,9%

* Reporte auditado del 1 de enero al 31 de diciembre.

American Rice, Inc.(ARI), fue constituida como cooperativa de arroz en Texas en 1969. En 1986 se unió a Comet Rice, Inc., que aportó su experiencia comercial y sus marcas acreditadas en el mercado, como COMET -en el mercado desde 1902-, BLUE RIBBON -desde 1915-, ADOLPHUS -desde 1938- y WONDER -desde 1940-.

En 1986 trasladaron sus instalaciones industriales a la planta de Freeport (Texas), que además de a las ventajas propias de estar localizada en uno de los mayores estados productores unía el hecho de ubicarse en el Golfo de México, por lo que fue dotada de puerto propio de gran calado que permite el atraque y carga de barcos destinados a la exportación. En esta planta se recibe y procesa el arroz cosechado en los estados de la costa este, principales productores de arroz largo, bien en camiones procedentes de todo el estado de Texas, por ferrocarril directamente de Arkansas (estado productor de arroz por excelencia), y por barcazas que descienden por el río Mississippi hasta el puerto de la planta.

También dispone desde 1994 de instalaciones industriales en Maxwell, en el valle de Sacramento del estado de California, dentro de una zona de producción de arroz de la variedad Calrose. Desde esta planta se comercializa principalmente arroz a granel.

MERCADO ESTADOUNIDENSE

Según los datos del informe Scantrack elaborados por la empresa AC Nielsen, el comercio minorista de arroz en Estados Unidos durante el año 2004 fue de 405,5 miles de toneladas.

Por segmentos, es el más importante es el de arroz blanqueado (mayoritariamente de grano largo), que en el último año ha supuesto el 53,6% del mercado total. Los arroces mezclados (con salvaje, con integral,

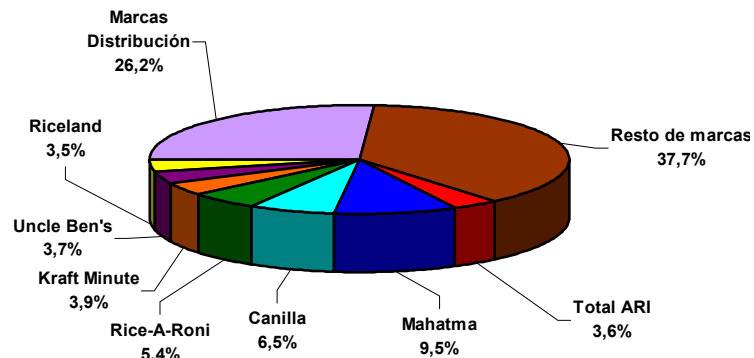
etc) representaron el 19,1%, los instantáneos el 9,6%, el arroz vaporizado el 8,6% y el resto (aromáticos, integral y otros) 9,1%

COMPETENCIA

La presencia de las marcas de ARI se concentra en el sudeste de Estados Unidos, muy especialmente de Adolphus y Wonder en el Estado de Texas, y de Blue Ribbon en el de Carolina del Sur, alcanzando la suma de todas ellas a nivel nacional una participación de mercado del 3,6% en el año 2004 (fuente: Scantrack Nielsen).

La principal competencia del Grupo en Estados Unidos son la marca Mahatma (perteneciente al Grupo Ebro Puleva a través de la compañía Riviana), Carilla, Rice-A-Roni, Kraft Minute, Uncle Ben's y Riceland.

Actualmente, el mercado del arroz estadounidense está repartido de la siguiente forma:



Fuente: Scantrack Nielsen – Año 2004

PRODUCCIÓN

La producción de arroz en Estados Unidos está concentrada en los estados de Arkansas, Mississippi, Missouri, Louisiana y Texas en la costa este, y el de California en la costa oeste.

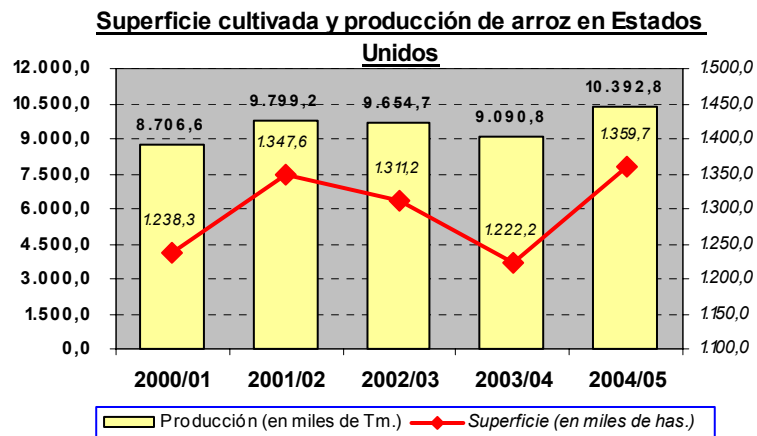
En la costa este, que representa más del 70% de la producción nacional, se cultiva principalmente arroz de grano largo. La producción de este tipo de arroz se inició durante el siglo XVIII en Virginia para su exportación a Inglaterra, siendo en la actualidad sus principales destinos –además del propio consumo interno- el resto de los países del continente americano (que suponen el 65% del total de las exportaciones estadounidenses), África, Arabia Saudí y Filipinas. También se cultiva arroz de grano medio, cuya producción se destina de manera casi exclusiva a la exportación a Turquía y a Oriente Medio.

Por lo que se refiere a la costa oeste, en California se produce arroz de grano medio, especialmente de la variedad Calrose, destinada a la elaboración de comida japonesa tanto en Estados Unidos como en el propio país nipón.

El marco regulatorio en vigor está basado en el *Marketing Loan* o *Loan Rate*, por el que los productores tienen un precio garantizado de sus cosechas por un importe 6,66 \$/cwt.(abreviatura de *hundredweight*, medida de peso

equivalente a 45,3 kilogramos) para el arroz cáscara, o, lo que es lo mismo, de 147,01 \$ por tonelada. En caso de que el *Marketing Loan* sea superior al *World Market Price* (WMP), precio fijado todos los martes por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (*United States Department of Agriculture* o USDA) en base a los precios que rijan en el mercado mundial, la diferencia es abonada por el Gobierno Federal en concepto de ayuda.

Los elevados precios del arroz cáscara pagados a los agricultores durante la campaña 2003/04, que se situaron en un promedio de 7,49 \$/cwt. (165,34 \$ por tonelada, lo que supuso una subida del 66,8% respecto a los de la campaña anterior), han ocasionado un aumento en la superficie sembrada para la campaña 2004/05 del 11,3%, que, a su vez, han provocado un aumento de la producción del 14,3% hasta situarla en el nivel más alto de los últimos 5 años



Fuente: *United States Department of Agriculture (USDA)*

ARI dispone de instalaciones industriales en Freeport (Texas) y en Maxwell (California) cuya capacidad instalada conjunta es la siguiente:

<u>ACTIVIDAD</u>	<u>PRODUCTO</u>	<u>CAP. INSTALADA</u>
Secado	Arroz cáscara húmedo	15 Tm/h
Molienda	Arroz cáscara seco y limpio	25 Tm/h
Vaporizado	Arroz blanco entero	5 Tm/h
Envasado	Arroz blanco entero	75 Tm/h

La capacidad instalada actualmente utilizada es aproximadamente del 70 %.

IV.2.2. Unidad de negocio: GALLETAS

Esta unidad de negocio, incorporada al perímetro de consolidación del Grupo a partir del 1 de enero del año 2000, comprende las actividades de fabricación y distribución en el negocio de galletas y se desarrolla en España y en Portugal. En ambos países se cuenta con instalaciones productivas y se distribuyen productos principalmente bajo marca Cuétara. La fabricación de la mayor parte de los productos se desarrolla en España, mientras que en Portugal, la principal actividad es la de distribución produciendo también algunos de los productos comercializados.

La contribución de esta área de negocio al Grupo SOS, en los tres últimos ejercicios de 12 meses, así como en la pro-forma del año 2003, ha sido la siguiente:

TOTAL GALLETAS	Ejercicio 2004 *		Pro-forma año 2003 (no auditada) **		Ejercicio 2003 ***		Ejercicio 2002 ***	
	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo
Ventas Netas	142.015	13,8%	145.595	17,6%	148.861	19,0%	130.046	22,8%
Otros ingresos de explotación	4.208	25,1%	195	1,4%	218	1,1%	327	8,3%
Total ingresos de explotación	146.223	14,0%	145.790	17,3%	149.079	18,6%	130.373	22,7%
Aprovisionamientos	66.776	9,3%	74.554	12,7%	71.583	13,3%	60.292	16,7%
Gastos de personal	16.508	23,1%	19.102	32,4%	19.817	34,0%	17.245	34,7%
Otros gastos de explotación	41.133	23,3%	28.583	22,4%	33.570	26,3%	29.742	29,4%
BAIIA	21.806	27,4%	23.551	35,6%	24.109	31,4%	23.094	37,1%
Amortizaciones y provisiones	12.135	27,7%	9.796	33,5%	9.043	31,5%	8.680	37,6%
Resultado de explotación	9.671	27,1%	13.755	37,3%	15.066	31,4%	14.414	36,8%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

IV.2.2.1. GALLETAS EN ESPAÑA

INTRODUCCIÓN

El negocio de galletas del Grupo, pese a desarrollarse por medio de la Sociedad matriz y la participada portuguesa Sos Cuétara Portugal, S.A., se gestiona de manera conjunta.

La actividad de Portugal durante el ejercicio 2004 ha representado el 12,6% y la de España el 87,4% de la facturación de esta área de negocio, mientras que en el ejercicio anterior supusieron, respectivamente, el 16,0% y el 84,0%. A lo largo de este apartado nos iremos refiriendo a ambas compañías, mencionando el mercado portugués en nota aparte.

Sos Cuétara, S.A. es una de las principales compañías galleteras de España y de Portugal que comercializa sus productos, principalmente, bajo la marca CUÉTARA, ampliamente reconocida en ambos mercados nacionales.

Cuétara, S.A. fue adquirida en el año 2000 y absorbida en el año 2001, tal y como se ha mencionado anteriormente, y, desde entonces, su aportación al Grupo SOS ha sido la siguiente (cifras en miles de euros):

Galletas ESPANA	Ejercicio 2004 *			Pro-forma año 2003 (no auditada) **			Ejercicio 2003 ***			Ejercicio 2002 ***		
	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo
Ventas Netas	124.140	87,4%	12,1%	123.650	84,9%	14,9%	125.026	84,0%	16,0%	114.210	87,8%	20,0%
Otros ingresos de explotación	4.208	100,0%	25,1%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
Total ingresos de explotación	128.348	87,8%	12,3%	123.650	84,8%	14,7%	125.026	83,9%	15,6%	114.210	87,6%	19,9%
Aprovisionamientos	59.217	88,7%	8,3%	58.380	78,3%	9,9%	54.476	76,1%	10,1%	51.281	85,1%	14,2%
Gastos de personal	15.414	93,4%	21,6%	18.014	94,3%	30,5%	18.768	94,7%	32,2%	15.859	92,0%	31,9%
Otros gastos de explotación	34.508	83,9%	19,5%	22.570	79,0%	17,7%	26.226	78,1%	20,6%	25.566	86,0%	25,2%
BAIIA	19.209	88,1%	24,2%	24.686	104,8%	37,3%	25.556	106,0%	33,3%	21.504	93,1%	34,6%
Amortizaciones y provisiones	11.752	96,8%	26,9%	9.352	95,5%	32,0%	8.752	96,8%	30,4%	8.176	94,2%	35,4%
Resultado de explotación	7.457	77,1%	20,9%	15.334	111,5%	41,6%	16.804	111,5%	35,0%	13.328	92,5%	34,1%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

El desglose de las ventas de la actividad galletera en España, ha sido el siguiente:

% sobre VENTAS

Línea de actividad	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Marcas CUÉTARA	67,8 %	74,6 %	72,2 %
Marca Distribución	16,1 %	10,8 %	10,2 %
Exportación	14,6 %	9,0 %	9,5 %
Otros	1,5 %	5,6 %	8,1 %
Total Ventas Líneas	100,0 %	100,0 %	100,0 %

PRODUCCIÓN

El volumen de producción de galletas experimenta ciclos económicos con una duración aproximada de tres años. Actualmente nos encontramos en uno de los períodos de tendencia positiva ya que, en el año 2004 se ha experimentado un crecimiento del 5,0 % respecto al año anterior (Fuente: Infoscan IRI - año 2004). A continuación se muestra la evolución del sector por segmentos de mercado:

i) *Galletas desayuno*

Dentro de este segmento se aprecian comportamientos diferenciados atendiendo al tipo de galleta. Mientras los nuevos formatos ganan peso relativo en el mercado, los formatos más tradicionales son los que determinan el descenso en los volúmenes, apreciándose un trasvase paulatino de la galleta de desayuno hacia la galleta de no desayuno.

% s. Ventas Totales	Año 2004	Año 2003	Año 2002
GALLETAS DESAYUNO			
Básicas	16,3%	17,0%	18,4%
Diferenciadas	32,2%	34,4%	35,2%
Con cereales	0,5%	0,4%	0,4%
GALLETAS DESAYUNO	49,0%	51,8%	54,0%

Fuente: Infoscan IRI

ii) *Galletas no desayuno*

La galleta de no desayuno, que al ser de mayor valor añadido generalmente tiene márgenes unitarios superiores a los de las galletas de desayuno, experimenta crecimientos más estables que a nivel global permiten compensar el comportamiento del segmento comentado en el apartado anterior.

Por otra parte, el peso relativo del segmento galletas no desayuno en el mercado total de galletas es creciente, como se muestra en el siguiente cuadro:

% s. Ventas Totales	Año 2004	Año 2003	Año 2002
GALLETAS NO DESAYUNO			
Surtido	6,5%	6,5%	6,5%
Integrales	19,7%	17,6%	16,2%
Especialidades	22,1%	21,5%	20,8%
Saladas	2,7%	2,6%	2,5%
GALLETAS NO DESAYUNO	51,0%	48,2%	46,0%

Fuente: Infoscan IRI

La marca CUETARA presenta el siguiente mix de producto:

Ventas por categorías de CUETARA	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Galletas Desayuno	63,4%	64,4%	66,0%
Galletas desayuno básicas	3,6%	4,7%	5,1%
Galletas desayuno diferenciadas	56,7%	57,7%	58,5%
Galletas desayuno con cereales	3,1%	1,9%	2,4%
Galletas NO Desayuno	36,6%	35,6%	34,0%
Surtido	9,7%	9,7%	9,6%
Integrales	13,5%	10,9%	10,0%
Especialidades	11,7%	13,2%	12,7%
Saladas	1,7%	1,8%	1,7%
TOTAL CUETARA	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Infoscan IRI

El comparativo del mix sectorial con el de Sos Cuétara es el siguiente:

Comparación con sector año 2004	SOS CUETARA	SECTOR
Galletas Desayuno	63,4%	49,0%
Básicas	3,6%	16,3%
Diferenciadas	56,7%	32,2%
Con cereales	3,1%	0,5%
Galletas NO Desayuno	36,6%	51,0%
Surtidos	9,7%	6,5%
Integrales	13,5%	19,7%
Especialidades	11,7%	22,1%
Saladas	1,7%	2,7%
TOTAL	100,0%	100,0%

Fuente: Infoscan IRI

Se entiende por:

- GALLETA DESAYUNO BÁSICA: Este grupo lo conforman las denominadas galletas “María”, en sus presentaciones más tradicionales.
- GALLETA DESAYUNO DIFERENCIADA: Es aquella galleta de desayuno a la que se le incorpora algún elemento diferenciador, como puede ser, presentación mejorada, hacerlas más atractivas, troquelado dirigido al público infantil, etc.
- GALLETA DESAYUNO CON CEREALES: Segmento creado por el Grupo SOS a finales del año 2001, que consiste en galletas rellenas de cereales.
- SURTIDOS: Son aquellos productos con más elaboración que las anteriores y con coberturas o formas características: barquillos, sandwiches, etc.

- INTEGRALES: Galletas con un alto contenido en fibra
- ESPECIALIDADES: Galletas con una elevada sofisticación industrial, que contienen rellenos, presentaciones especiales, las galletas para diabéticos, etc.
- SALADAS: Son los aperitivos y crackers.

DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES INPUTS QUE CONFORMAN LOS COSTES DE PRODUCCIÓN

Los proveedores de esta área de negocio se pueden dividir básicamente en dos grupos: suministradores de materias primas y proveedores de envases y embalajes.

A continuación se incluye un cuadro resumen que presenta el peso relativo de cada uno de estos tipos de costes en CUÉTARA en los últimos tres ejercicios:

% sobre Total Compras			
	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Materias primas			
Azúcar	19,3	20,0	11,0
Harina	19,3	20,0	18,5
Aceites y Grasas	15,3	16,2	23,5
Derivados Cacao	5,3	5,6	5,8
Glúcidos	3,3	3,5	2,9
Huevos	2,4	1,7	2,2
Sub-total principales m. primas	64,9	67,0	63,9
Total materias primas**	69,3	73,0	73,3
Envases y embalajes			
	30,7	27,0	26,7
Total Compras	100,0	100,0	100,0

*** En el resto de materias primas se incluyen vitaminas, especias, aromas, frutos emulsionantes, entre otras*

El coste de los aprovisionamientos ha ascendido a 59.217 miles de euros, lo que representa un 47,7% sobre las ventas a 31 de diciembre de 2004.

Una aproximación al desglose de los costes con respecto a las ventas, en esta unidad de negocio, es la siguiente:

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
VENTAS	100,0%	100,0%	100,0%
COSTE MATERIA PRIMA	35,0%	35,8%	33,5%
COSTE AÑADIDO	25,0%	25,0%	21,0%
COSTES PROMOCIONALES	10,0%	10,0%	20,0%
COSTES DE ESTRUCTURA	24,0%	15,8%	12,5%
MARGEN	6,0%	13,4%	13,0%

a) Materias primasHarina

La familia de harinas es la principal del grupo de materias primas en términos de coste, utilizada para la elaboración de galletas. Se adquiere principalmente en los mercados nacionales tanto para las fábricas de España como para la de Portugal. Su volumen en coste supone el 30% del presupuesto de compras de materias primas.

También en volumen de compra es la familia principal con un peso del 59% del volumen del presupuesto de compras de materias primas.

En la actualidad contamos con 6 proveedores para el producto líder de ésta familia que es la Harina, los cuales abastecen todas las plantas de galletas, de éstos un único proveedor suministra el 50% del volumen de compra. Trabajar con éste pequeño abanico de proveedores para ésta familia nos ha permitido, realizarles auditorias en sus plantas con una empresa externa especializada en éste tipo de trabajos y al mismo tiempo llegar a acuerdos en cuestiones de servicio y calidad con éstos proveedores, cosa difícil debido a que la industria Harinera Española necesita mejorar la calidad, variedad de productos y servicios e invertir, cosa que salvo 2 ó 3 harineras ninguna otra dice tener posibilidades de hacer.

Los precios de las harinas han subido durante los años 2003 y 2004, llegando a bajar algo a finales del año 2004 lo cual deja el mercado algo mejor para el próximo periodo 2005. El precio medio alcanzado por la familia de Harinas durante el año 2004 estuvo en torno a los 232 €/tonelada.

Azúcar

Los azúcares son la segunda materia prima en importancia de coste y volumen para la fabricación de galletas. En términos de coste supone el 28% del presupuesto de compras de materia prima y en términos de volumen supone el 17%.

El producto líder de ésta familia es el azúcar, en la actualidad contamos con 4 proveedores para las plantas de fabricación de galletas en España y Portugal y todos pertenecen a los respectivos mercados nacionales. De estos proveedores el 70% del volumen de azúcar está asignado a un único proveedor, lo cual nos permite un mayor nivel de cooperación cliente/proveedor.

Los proveedores de azúcar también han sido auditados por una empresa externa especializada, lo que nos ha permitido conocer en mayor profundidad éste sector.

La campaña internacional 2003/2004 (141,1 millones de toneladas), fue un 5% inferior a la campaña 2002/2003. El consumo mundial estimado es superior a 143,1 millones por lo que se están aligerando

los stocks y los precios internacionales, que estaban a niveles muy bajos han subido un 30% entre enero y agosto 2004. Según las estimaciones estos precios mundiales continuarán altos durante la campaña 2004/2005 debido al aumento del consumo en pos países en desarrollo y a la disminución de excedentes. No obstante los precios nacionales han sufrido bajadas desde finales del año 2004.

La nueva OCM del azúcar está prevista para mediados/finales del año 2006 y a partir de ése momento habrá un cambio en los precios, que parece apuntar que será a la baja debido a la liberalización de los mercados.

Aceites y Grasas

Tras la integración de Koipe en el Grupo SOS, y como resultado de la fusión del *know how* aceitero de esta sociedad con el galletero de CUÉTARA, S.A., se está procediendo a la progresiva sustitución del aprovisionamiento externo por el desarrollo propio y autoabastecimiento de este tipo de materias primas.

Durante el año 2004 todas las galletas de marca Cuetara han sido fabricadas con la grasa desarrollada internamente en la planta de Andujar, OLEOSAN.

Los precios de las grasas vegetales no fabricadas internamente (aceite de palma, oleína de palma) se prevé que continúen estables. La cosecha mundial subió un 2,8% frente a la cosecha 2003/2004, pero bajó con respecto a la estimación. La subida en la cosecha no es motivo de mejora ya que el consumo sube más que la producción

La Sociedad, dentro de su sistema de trazabilidad de suministros, realiza un seguimiento de todas las grasas incorporadas a los productos para verificar que no contengan OMGs (Organismos Modificados Genéticamente).

La familia de Grasas tiene un peso en coste sobre el presupuesto total de compra de Materias Primas para galletas del 20% y en volumen del 13%, el la tercera familia más importante del grupo de Materias Primas.

Glúcidos

La familia de glúcidos es la quinta en importancia para el presupuesto de compra de materias primas para galletas, siendo su peso en términos de coste el 4% y también el 4% en términos de volumen.

La glucosa es el producto más importante de ésta familia. El año 2004 fue un buen año para los precios y para el 2005 se prevén bajadas entre un 2% y un 3% en el precio de la glucosa.

La glucosa utilizada para las fábricas de galletas es de origen trigo. Se utiliza éste origen y no el de maíz para evitar que contengan OMGs (Organismos Modificados Genéticamente).

Otras materias primas de interés

Cabría destacar el peso en coste de la familia de derivados del cacao, que supone el 6% del presupuesto de compras de materias primas, lo que coloca ésta familia en el tercer lugar en importancia, aunque en volumen no llega al 2% del total de volumen comprado anualmente. No se prevén subidas en el precio para ésta familia.

Microcomponentes

Los microcomponentes agrupan al resto de materias primas necesarias en el proceso productivo. Su peso sobre el volumen total de aprovisionamientos es poco significativo.

Estos productos se adquieren en mercados no regulados bajo supuestos de competencia perfecta, siendo el volumen de compras realizado el factor determinante en la negociación de los precios de compra.

b) Envases y embalajes

Los envases y embalajes proceden del papel y el plástico en una proporción del 50% aproximadamente. Los precios de estos materiales tienen un marcado carácter cíclico.

El plástico es un producto derivado del petróleo, por lo que las variaciones en el precio de éste afectan al coste de los envases. El sector transformador del plástico se caracteriza por el exceso de capacidad productiva y la presencia de un elevado número de compañías.

La evolución de los precios del plástico en el 2004 ha estado marcada por la crisis del petróleo. Por tanto, durante todo el año los precios sufrieron fuertes subidas. En el primer semestre del 2005 los precios han tenido una tendencia alcista y se prevé una bajada de los mismos a partir del segundo semestre.

La evolución del mercado de papel y cartón presenta ciclos de cuatro o cinco años, que, sin embargo, tienden a acortarse.

En España hay dos grandes grupos GRUPO SMURFIT y GRUPO SAICA, ambos cuentan con papeleras propias y centros de producción de cartón repartidos por todo territorio nacional.

La tendencia del sector papelero en los últimos tres años ha sido estable. En el 2004 hubo una subida entorno al 3-4% derivada del incremento del resto materiales tales como tintas, almidones, así como de la energía y mano de obra. Para el año 2005 el mercado del papel permanecerá estable.

SOS CUÉTARA, S.A. con el fin de mitigar los riesgos ha repartido sus aprovisionamientos de envases y embalajes entre más de tres proveedores

DISTRIBUCIÓN

Las ventas por canal de distribución a nivel nacional responden al siguiente detalle:

DISTRIBUCION POR CANALES	TOTAL MERCADO NACIONAL DE GALLETAS		
	2004	2003	2002
Hipermercados	20,5%	20,3%	21,3%
Supermercados de 1.000 a 2.499 m ²	23,1%	20,7%	18,6%
Supermercados de 400 a 999 m ²	33,4%	34,6%	33,2%
Supermercados de 100 a 399 m ²	23,0%	24,4%	26,9%
TOTAL CANALES	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Infoscan IRI

Si se realiza este mismo análisis para las ventas de SOS CUÉTARA, S.A. se observa la siguiente distribución:

DISTRIBUCION POR CANALES	TOTAL SOS CUETARA (% Tm)		
	2004	2003	2002
Hipermercados	13,4%	14,8%	13,5%
Supermercados de 1.000 a 2.499 m ²	17,8%	16,2%	14,6%
Supermercados de 400 a 999 m ²	39,6%	39,8%	39,3%
Supermercados de 100 a 399 m ²	29,2%	29,2%	32,6%
TOTAL CANALES	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Infoscan IRI

Como tendencia se aprecia una reducción del peso de los formatos comerciales de pequeñas superficies, incrementándose los volúmenes en las superficies de mayores dimensiones excepto los Hipermercados.

Los principales clientes de CUÉTARA, S.A. en términos de volumen de ventas son cadenas de grandes y medianas superficies. La siguiente tabla muestra el grado de concentración de la cartera de clientes de CUETARA, S.A.:

% s. Ventas totales	Número de clientes ²
Entre 10 % y 25%	3
Entre 5% y 10%	1
Entre 2% y 5%	6
Entre 1% y 2%	10
Menor 1%	Más de 8.000

Las galletas se distribuyen de forma análoga a la descrita para el arroz en España, haciendo uso de los mismos operadores logísticos en aquellos servicios que no son directos a los clientes. Es por ello que Sos Cuétara, S.A. puede garantizar el suministro de cualquier producto y cantidad a los

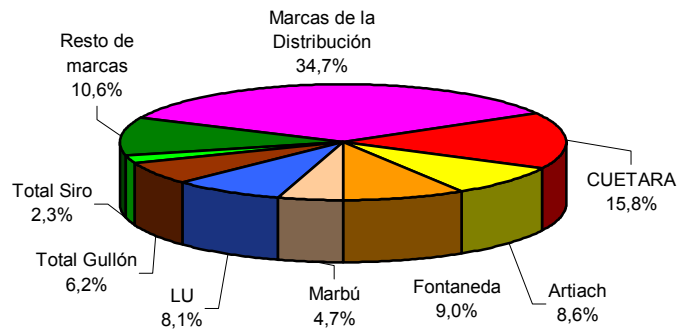
² No incluye centrales de compras.

clientes en un plazo de 24 horas, ya que todos los almacenes cuentan con un stock mínimo de seguridad. Su reparto y coste sobre ventas es el siguiente:

DISTRIBUCIÓN	%	COSTE S/ VENTA
Directa, desde fábrica	96,94 %	5,19 %
A través de plataformas logísticas	3,06 %	9,38 %

MERCADO Y COMPETENCIA

Los principales competidores de SOS CUÉTARA, S.A. en España son United Biscuits Iberia (con sus marcas Fontaneda, Marbú y Artiach), Danone (con su marca Lu), Siro y Gullón. Las ventas de estas cuatro sociedades representan aproximadamente el 46 % de las ventas de galletas en el mercado nacional.



Fuente: Infoscan IRI – año 2004

La actividad comercial de la división galletera se divide en cuatro áreas diferentes:

A) MARCAS CUÉTARA

Engloba todos los productos que, bajo distintas marcas, se comercializan con el distintivo CUÉTARA a nivel nacional y que han supuesto, durante 2004, el 67,8% de su cifra de negocio.

La familia de presentaciones bajo marca CUÉTARA, son, principalmente, las siguientes:

Tipo de galletas	Clasificación	Nombre
Galletas Desayuno		
Marías tradicionales	Básica	María / Hojaldrada
Tostadas tradicionales	Básica	Tostada/Desayuno
Marías doradas	Diferenciadas	María Oro
Tostadas doradas	Diferenciadas	Tostarica
Otras dulces	Diferenciadas	Napolitanas, Campechanas, Campurrianas Rosquillas, Caprichos de hojaldré
Relieve	Diferenciadas	Surtido desayuno/Hogareña
Bizcocho	Diferenciadas	Bizcochos
Con cereales	Con cereales	Flakes, Choco-Flakes
Galletas no Desayuno		
Surtidos	Surtido	Surtido
Integrales y dietético	Integrales	F-Plus, Fibra Integral, Fibra Due, Massanas
Barquillos	Especialidad	Frescoco, Fresnata, Demecao, Obleas Conos, Rollitos.
Sándwich	Especialidad	Bocaditos, Chocoguay
Especialidades alto valor	Especialidad	Crugi, Secretos, Caprichos, Tinmarin
Saladas	Saladas	Gama Krit, Gama Crackers

Principales características:

i) Evolución de los precios

Los precios de los diferentes segmentos que componen el mercado de galletas han permanecido estables durante los últimos tres años, si bien el mercado total ha visto aumentar ligeramente su precio medio como consecuencia del cambio en el mix de mercado.

Los precios de este segmento de mercado presentan en general una tendencia estable. Las principales diferencias se producen entre líneas de productos, de forma que los precios de la galleta tradicional básica registran una tendencia a la baja ya que este tipo de galleta compite de forma más directa con las marcas de distribución.

ii) Demanda

El consumo nacional de galletas es en general estable y responde a las características de un sector maduro. Si bien pueden existir variaciones, al igual que ocurre en los precios, dependiendo de la línea de producto. En España se comercializaron en 2004 un total de 126.900 toneladas de galletas bajo marca propia (fuente: Infoscán IRI – año 2004), lo que supuso un incremento del 0,4% respecto al año anterior.

B) MARCAS DISTRIBUCIÓN

Recoge los productos que se fabrican para distribuidores de alimentación, básicamente supermercados e hipermercados, que los comercializan con su propia marca (marcas blancas). Esta área de negocio ha representado, en el ejercicio 2004, un 16,1% de la facturación del área de negocio de galleta (18,1 millones de euros).

Principales características:*i) Evolución de los precios*

En este segmento de mercado existe un alto grado de competencia en precios que determina una tendencia a la baja de los mismos. Las grandes cadenas de distribución ejercen presión sobre la oferta y son en particular las gamas básicas las que de forma más nítida sufren esta tendencia.

ii) Demanda

Este segmento ha ganado en los últimos años cuota de mercado en España, en detrimento de aquellas compañías en cuyo mix de productos la galleta básica tradicional tiene mayor peso relativo.

Cabe señalar que en este segmento las ventas se generan principalmente a través de las líneas básicas de producto, que no son las más representativas en el caso de CUÉTARA.

C) EXPORTACIÓN

En el ejercicio 2004, las ventas fuera del mercado nacional supusieron el 14,6% de las ventas totales de esta área de negocio, realizándose dichas exportaciones, tanto bajo marca CUÉTARA (35,2% del total de las exportaciones), como bajo marcas de la distribución (64,8% del total de las exportaciones).

Con el fin de realizar un mejor aprovechamiento de las instalaciones industriales, algunos productos y formatos comercializados en Portugal son elaborados en España. No obstante, los datos financieros que se ofrecen están netos de transacciones intragrupo, así como en las estadísticas correspondientes a los volúmenes de ventas.

Principales características:*i) Evolución de los precios*

La evolución de los precios de exportación depende de la tipología de cada producto.

ii) *Demanda*

El mercado exterior representa actualmente una de las áreas que ofrece mayor potencial de crecimiento para CUÉTARA, considerando que sus niveles de penetración actuales en mercados de gran potencial como Latinoamérica son aún modestos.

MERCADO DE EXPORTACIÓN

Un desglose por líneas de producto de las ventas de exportación de galletas bajo marca CUÉTARA durante el año 2004 es como sigue:

	%/Ventas
Básicas	17,9%
Básicas Diferenciadas	13,6%
Especialidades	64,8%
Surtidos	3,6%
Con cereales	0,1%
TOTAL	100,0%

La línea de especialidades, en la que cabe mencionar las ventas de aperitivos salados, es la de mayor peso relativo sobre el total de ventas de exportación.

Las ventas de exportación por destinos han sido las siguientes, en el año 2004:

Area	%
Unión Europea	70,2
Resto de Europa	5,8
América del Norte	16,0
América Latina	1,2
Africa y Países Árabes	6,7
Oceanía y Asia	0,1
	100,0

El principal destino de las exportaciones de CUÉTARA, S.A. son los países de la Unión Europea, especialmente Francia e Italia. En 1999 CUÉTARA, S.A. alcanzó un acuerdo comercial con la compañía danesa KEISEN, a través del cual se han introducido los productos CUÉTARA en el mercado alemán.

En América del Norte, CUÉTARA comercializa sus productos en Estados Unidos y Canadá ofreciendo a los consumidores en general una imagen de calidad europea.

D) OTROS

Bajo este apartado se incluye la comercialización de galletas saladas para *loncheados* y de galletas rotas.

Las primeras se venden a las empresas de alimentación que comercializan dichos productos *loncheados*, que consisten en

productos frescos (queso o fiambre) en lonchas a los que se adjuntan las galletas saladas citadas. Su consumo está orientado al público infantil.

Las galletas rotas durante el proceso de producción son vendidas a empresas de nutrición animal, quienes tras triturarlas las incorporan a los piensos.

CAPACIDAD PRODUCTIVA

La división galletera dispone de cuatro fábricas, con el siguiente detalle:

Galletas (Tm)		
Fábrica	Capacidad (TM)	% Utilización
Reinosa	9.000	60%
Jaén	31.000	80%
Villarejo (Madrid)	60.000	70%
Pombal (Portugal)	15.000	70%

En el año 2003, el Comité de Dirección de Sos Cuétara, S.A. inició las acciones tendentes a reestructurar su división galletera mediante la unificación de la producción de dos de sus plantas productivas. Por tal motivo mantuvo una reunión con los trabajadores de la planta de Museros (Valencia) al objeto de comunicarles la decisión adoptada de centralizar la producción de esta planta en la fábrica de Villarejo de Salvanes (Madrid), anunciando la inminente apertura de un expediente de traslado de actividad. Dicho traslado se realizó durante el año 2004.

Sos Cuétara, S.A., dentro de sus planes de expansión y creación de empleo, comunicó a los trabajadores de esta planta que la empresa garantizaba sus puestos de trabajo en otras unidades productivas del Grupo en el territorio nacional.

IV.2.2.2. GALLETAS EN PORTUGAL

La actividad galletera en Portugal se lleva a cabo a través de Sos Cuétara Portugal, S.A., cuya evolución ha sido la siguiente:

Galletas PORTUGAL	Ejercicio 2004 *			Pro-forma año 2003 (no auditada) **			Ejercicio 2003 ***			Ejercicio 2002 ***		
	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo
Ventas Netas	17.875	12,6%	1,7%	21.945	15,1%	2,7%	23.835	16,0%	3,0%	15.836	12,2%	2,8%
Otros ingresos de explotación	0	0,0%	0,0%	195	100,0%	1,4%	218	100,0%	1,1%	327	100,0%	8,3%
Total ingresos de explotación	17.875	12,2%	1,7%	22.140	15,2%	2,6%	24.053	16,1%	3,0%	16.163	12,4%	2,8%
Aprovisionamientos	7.559	11,3%	1,1%	16.174	21,7%	2,7%	17.107	23,9%	3,2%	9.011	14,9%	2,5%
Gastos de personal	1.094	6,6%	1,5%	1.088	5,7%	1,8%	1.049	5,3%	1,8%	1.386	8,0%	2,8%
Otros gastos de explotación	6.625	16,1%	3,8%	6.013	21,0%	4,7%	7.344	21,9%	5,8%	4.176	14,0%	4,1%
BAIIA	2.597	11,9%	3,3%	-1.135	-4,8%	-1,7%	-1.447	-6,0%	-1,9%	1.590	6,9%	2,6%
Amortizaciones y provisiones	383	3,2%	0,9%	444	4,5%	1,5%	291	3,2%	1,0%	504	5,8%	2,2%
Resultado de explotación	2.214	22,9%	6,2%	-1.579	-11,5%	-4,3%	-1.738	-11,5%	-3,6%	1.086	7,5%	2,8%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

Los resultados negativos del ejercicio 2003 así como de la pro-forma de dicho año obedecen a los costes incurridos (sistemas informáticos y gastos de puesta en marcha, principalmente) y que han sido cargados en su totalidad a dicho ejercicio. La plena integración de Sos Cuétara Portugal, S.A. en el SAP sito en Villarejo de Salvanes (Madrid), al tiempo que el

desarrollo de políticas de diseño de packaging y de producción publicitaria conjuntas, ha originado en conjunto un incremento en el apartado Otros gastos de explotación por importe de 3,5 millones de euros.

La distribución de la actividad en Portugal sobre ventas, es la siguiente:

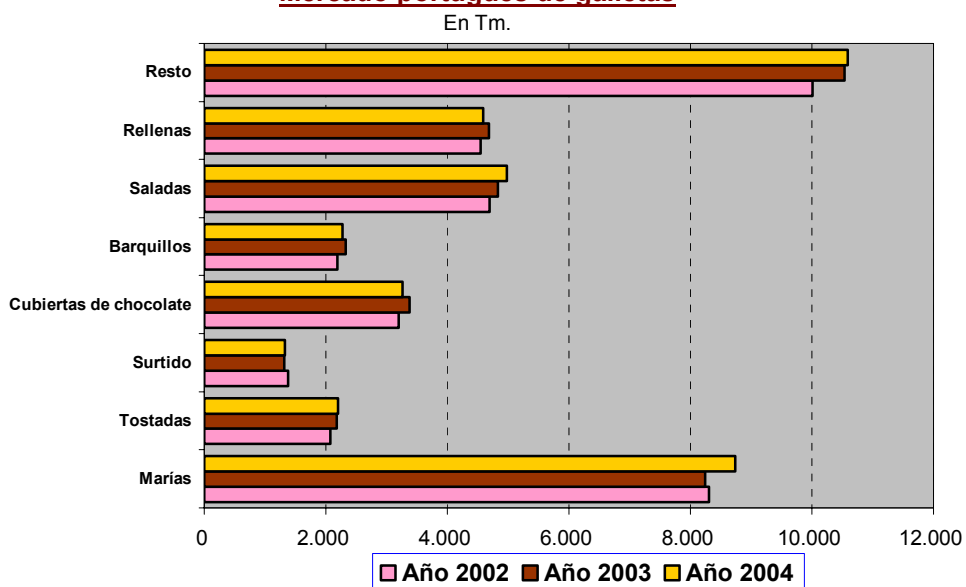
% sobre VENTAS			
Línea de actividad	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Marca CUÉTARA	92,2 %	94,7 %	89,4 %
Marcas Distribución	6,7 %	3,5 %	3,8 %
Exportación	0,4 %	0,2 %	6,5 %
Otros	0,7 %	1,6 %	0,3 %
Total Ventas Líneas	100,0 %	100,0 %	100,0 %

EL MERCADO PORTUGUÉS

El mercado portugués de galletas es un mercado más maduro que el mercado español, por lo que durante el año 2004 ha experimentado un ligero decrecimiento del 1,3% respecto al año anterior (fuente: Nielsen – Tasa Anual Móvil DE 2005). Estos crecimientos se pueden considerar notables, teniendo en cuenta la madurez del mercado en ambos países.

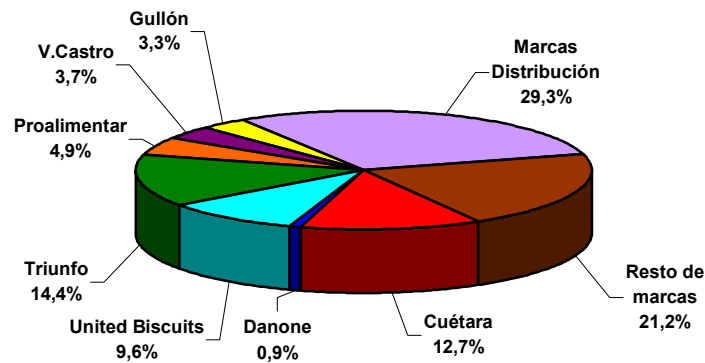
Por lo que se refiere al comportamiento de los diferentes segmentos, en Portugal este mercado ofrece una amplia gama de variedades, agrupadas en hasta 16 familias diferentes. Entre ellas, cabe destacar el crecimiento de las cubiertas de chocolate y las sándwich o rellenas, en detrimento de los barquillos y de las básicas de desayuno (Marías).

Mercado portugués de galletas



Fuente: Nielsen.

El Grupo SOS desarrolla su actividad galletera en Portugal casi exclusivamente a través de la marca CUÉTARA, que es la segunda de dicho mercado.



Fuente: Nielsen – año 2004

IV.2.3. Unidad de negocio: ACEITES

En diciembre de 2001, Sos Cuétara, S.A., adquirió el 75.94% del capital social de Koipe, S.A., el mayor envasador español en aceites de oliva y de girasol. Con fecha 23 de octubre de 2002, los Consejos de Administración de Sos Cuétara, S.A. y de Koipe, S.A. han acordado la fusión de ambas compañías mediante la absorción de Koipe, S.A. por Sos Cuétara, S.A. Dicho acuerdo fue sometido a la aprobación de las respectivas Juntas de Accionistas, celebradas respectivamente los días 27 y 28 de diciembre de 2002.

Debido a su reciente adquisición, KOIPE, S.A. ha entrado en el perímetro de consolidación del Grupo SOS desde el 1 de enero de 2002.

Asimismo, hay que tener en cuenta la incorporación de Aceica Refinería, S.L. el 31 de diciembre del 2003, integrándose en el perímetro de consolidación del Grupo SOS en el ejercicio 2004.

Seguidamente se muestra la evolución de de la unidad de negocio de aceites en lo relativo a facturación y beneficios de explotación (cifras en miles de euros) en los tres últimos ejercicios de 12 meses, así como en la pro-forma del año 2003:

TOTAL ACEITES	Ejercicio 2004 *		Pro-forma año 2003 (no auditada) **		Ejercicio 2003 ***		Ejercicio 2002 ****	
	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo
Ventas Netas	521.308	50,8%	501.227	60,6%	456.884	58,4%	274.573	48,1%
Otros ingresos de explotación	8.331	49,7%	10.063	71,4%	14.790	76,7%	1.000	25,2%
Total ingresos de explotación	529.639	50,8%	511.290	60,8%	471.674	58,9%	275.573	48,0%
Aprovisionamientos	401.844	56,2%	390.533	66,4%	348.509	64,7%	192.356	53,2%
Gastos de personal	24.620	34,5%	22.349	37,9%	22.152	38,0%	17.670	35,5%
Otros gastos de explotación	65.247	36,9%	71.138	55,7%	65.547	51,4%	43.544	43,0%
BAIIA	37.928	47,7%	27.270	41,2%	35.466	46,2%	22.003	35,4%
Amortizaciones y provisiones	20.967	47,9%	13.162	45,0%	13.384	46,6%	8.298	35,9%
Resultado de explotación	16.961	47,5%	14.108	38,3%	22.082	46,0%	13.705	35,0%

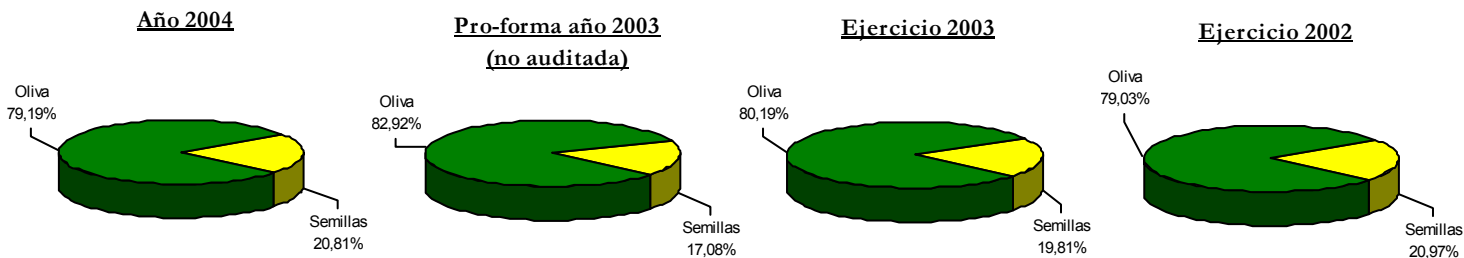
* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

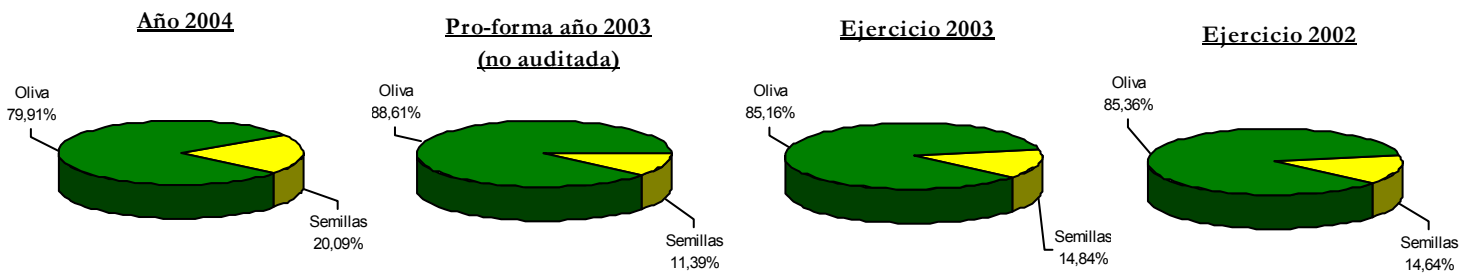
*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

**** Ejercicio cerrado a 31 de agosto – Periodo de 8 meses

**Contribución a las VENTAS NETAS por tipo de aceites
(en % sobre TOTAL ACEITES)**



**Contribución al BENEFICIO ANTES DE INTERESES, IMPUESTOS Y
AMORTIZACIONES (BAIIA) por tipo de aceites
(en % sobre TOTAL ACEITES)**



El desglose de las ventas de la actividad aceitera a lo largo del último ejercicio ha sido el siguiente (en millones de euros):

	Ejercicio 2004			
	Millones €	% vs.Total	Millones lts. OLIVA	Millones lts. SEMILLAS
Mercado nacional:	454,4	87,2%	120,5	93,8
- Marca SOS	365,7	70,2%	90,3	66,8
- Marcas distribución	88,7	17,0%	30,2	27,0
Mercado exportación	49,7	9,5%	16,3	2,6
Graneles	17,2	3,3%	1,2	26,4
Total	521,3	100,0%	138,0	122,8

Las ventas de graneles se realizan fundamentalmente al sector conservero, en el caso del aceite de oliva, y a otros envasadores y a la industria alimentaria, en el caso del aceite de girasol.

Hasta el 31 de diciembre de 2002, el Grupo Koipe desarrollaba su actividad comercial por medio de comercializadoras, entre las que destacamos, por notoriedad:

- Carbonell de Córdoba, S.A.: Distribución de la marca CARBONELL
- Koipe, S.A. de Alimentación: Distribución de la marca KOIPE
- Aceites Elosúa, S.A.: Distribución de la marca ELOSÚA
- Vinagres y Salsas, S.A.: Distribución marcas PROCER y LOUIT

Con fecha 1 de enero de 2003, todas estas actividades han pasado a ser realizadas directamente por la sociedad matriz, Sos Cuétara, S.A.

El cuadro anterior tiene debidamente incorporadas las actividades de aceite, con independencia de las sociedades que hayan realizado las mismas; lo que sí es importante tener en cuenta en relación a dicho cuadro, es que el ejercicio 2002 sólo recoge 8 meses de actividad del Grupo Koipe, ya que se incorporó al perímetro de consolidación de Sos Cuétara, S.A. con fecha 1 de enero de 2002.

MERCADO

El mercado español de aceites comestibles en los últimos años ha estado formado por tres segmentos claramente diferenciados:

- **Aceites de oliva:** de precio más elevado, su consumo es sinónimo de una dieta más sana (*dieta mediterránea*).
- **Aceite de orujo de oliva:** con un precio intermedio entre los aceites de oliva y los de semillas, pero con características similares a los primeros (sabor, rendimiento,...).
- **Aceites de semillas:** los más baratos, su consumo obedece generalmente a motivos de precio. Entre ellos, destaca especialmente el aceite de girasol, ya que supone más del 85% de este segmento.

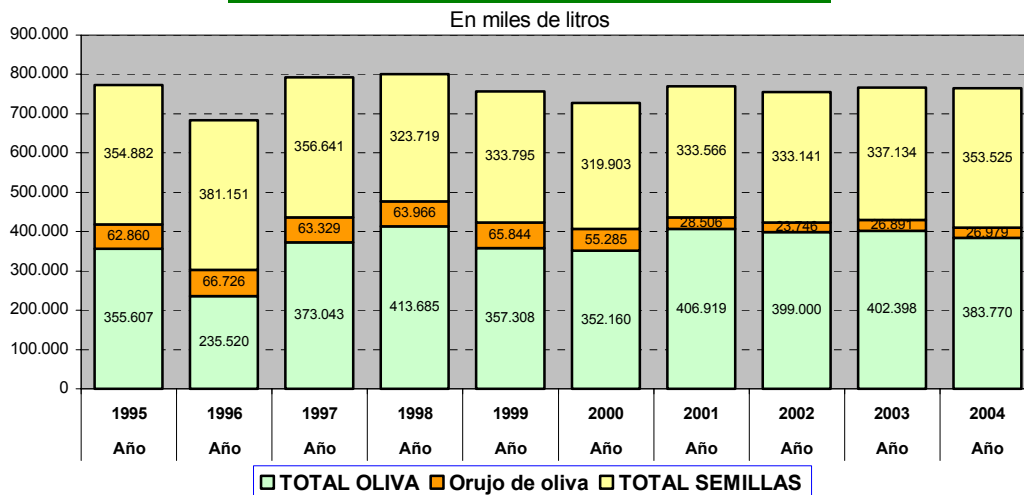
Históricamente, la mayor importancia de los aceites de oliva frente al aceite de girasol (o viceversa) radicaba en el diferencial entre sus respectivos precios venta al público (PVP), de forma que si el precio de los primeros era, aproximadamente, hasta tres veces superior al del segundo el consumo de aceites de oliva era superior, mientras que si dicha relación era superior ocurría lo contrario.

Las mayores disponibilidades de aceites de oliva en España como resultado de unas mayores producciones parecen asegurar el mencionado diferencial a favor de esta clase de aceite, lo que unido a la mayor difusión de las bondades de su consumo parece haberlo situado definitivamente en cabeza de los aceites envasados de nuestro país.

El comportamiento del mercado español durante los últimos años responde perfectamente a la situación descrita, si bien el año 2001 y 2002 se han visto afectados por la llamada “crisis del orujo” acaecida durante el verano del primer año mencionado, y que ha hecho caer las ventas de este tipo de aceite de forma notable sin que pueda preverse a corto plazo una recuperación.

A continuación se detalla la evolución del mercado nacional de aceites en los últimos 10 años (Fuente: Asociación Nacional de Industriales Envasadores y Refinadores de Aceites Comestibles - ANIERAC):

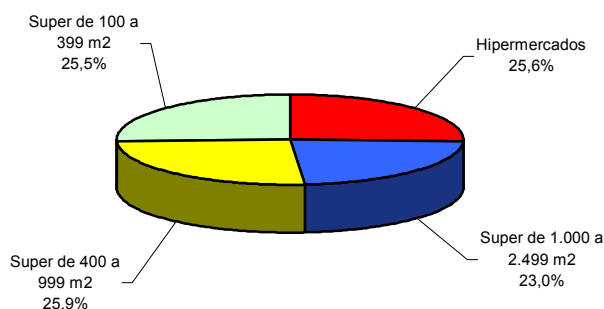
Mercado español de aceites envasados



Fuente: ANIERAC

DISTRIBUCION

El mercado nacional de aceites en libre servicio está estructurado actualmente en los cuatro segmentos que estudia NIELSEN, de acuerdo con la siguiente distribución:



Fuente: Scantrack Nielsen - año 2004

Esta distribución coincide, en términos generales, con las ventas de alimentación en España.

En el caso concreto del aceite de oliva, en las zonas productoras también existe lo que se denomina autoconsumo, que consiste en la compra directa de este tipo de aceite en las almazaras o molinos de aceite, quedando al margen de las formas de comercialización donde compiten las marcas del Grupo SOS.

Las ventas del total del sector y del Grupo SOS, en volumen por canales, se desglosa como se describe a continuación:

<u>Tipo de Establecimiento</u>	<u>Total Nacional %</u>	<u>Total en KOIPE %</u>
Hipermercados	25,6	12,5
Super de 1.000 a 2.499 m ²	23,0	23,0
Super de 400 a 999 m ²	25,9	30,6
Super de 100 a 399 m ²	<u>25,5</u>	<u>33,9</u>
	100,0	100,0

Fuente: Scantrack Nielsen - año 2004

La concentración de clientes en la división aceitera nacional se muestra en el cuadro adjunto:

<u>% s. Ventas totales</u>	<u>Número de clientes³</u>
Entre 10 % y 25%	2
Entre 5% y 10%	3
Entre 2% y 5%	7
Entre 1% y 2%	9
Menor 1%	Más de 8.000

KOIPE es el primer grupo envasador tanto en el total del mercado nacional como en cada uno de los segmentos que lo forman, ya que posee las marcas más vendidas en todos y cada uno de los segmentos que lo componen:

- CARBONELL en aceite de oliva, con una cuota de mercado en volumen del 15,2% (fuente: Scantrack NIELSEN – año 2004).
- BONOLIVA en aceite de orujo de oliva, con una cuota de mercado en volumen del 20,4% (fuente: Scantrack NIELSEN – año 2004).
- KOIPESOL en aceites de semillas, con una cuota de mercado en volumen del 19,6% (fuente: Scantrack NIELSEN – año 2004).

A continuación se detallan la evolución de las cuotas de mercado en volumen de KOIPE y de los más importantes grupos competidores en el último año:

<u>CUOTAS EN VOLUMEN</u>	<u>Año 2004</u>
Grupo SOS	23,6 %
MIGASA	4,5 %
LA MASIA	3,2 %
YBARRA	1,3 %
ACEITES DEL SUR	5,4 %
COOSUR	3,1 %
LA ESPAÑOLA	2,3 %
BORGES	1,4 %
MARCAS DISTRIBUCION	54,9 %
OTROS	10,2 %

Fuente: Scantrack NIELSEN

Como se desprende del cuadro anterior, las ventas bajo marcas de KOIPE hacen de la sociedad el primer grupo envasador del mercado nacional, más que triplicando la participación del segundo.

³ No incluye centrales de compras.

En los últimos años se ha producido una concentración del sector envasador mediante la creación de dos nuevos grupos envasadores:

- El Grupo MIGASA: grupo industrial extractor y refinador de aceites comestibles que, tras llegar a un acuerdo para comercializar aceites bajo marca con Hijos de Ybarra, S.A., adquirió en abril del año 2001 Aceites La Masía, S.A. a UNILEVER.
- El Grupo Aceites del Sur: que a la comercialización bajo marca LA ESPAÑOLA, hay que sumar en la actualidad la realizada bajo las marcas de COOSUR, empresa que adquirió a principios del año 2002.

A raíz de la integración de los departamentos comerciales y de logística, la distribución de los aceites se hace por las mismas vías que los restantes productos de SOS CUETARA, S.A. Esta se realiza de dos maneras:

- Las grandes expediciones y los servicios a grandes clientes, directamente desde fábrica.
- Y las expediciones de menor tamaño por medio de operadores logísticos.

Su reparto y coste sobre ventas es el siguiente:

DISTRIBUCIÓN	%	COSTE S/ VENTA
Directa, desde fábrica	95,00 %	0,99 %
A través de plataformas logísticas	5,00 %	2,73 %

Al igual que en el resto de los productos del Grupo SOS, la progresiva incorporación de las grandes superficies a la distribución y la concentración de las pequeñas cadenas de supermercados en centrales de compras ha dado lugar a que la mayor parte de las ventas se hagan directas desde nuestras fábricas hasta los almacenes centrales o plataformas logísticas del distribuidor.

Por último, y a título informativo, utilizando una estructura estándar, el desglose de los costes de los aceites envasados con respecto a las ventas podría ser el siguiente:

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
VENTAS	100,0%	100,0%	100,0%
COSTE MATERIA PRIMA	72,1%	71,9%	66,0%
COSTE AÑADIDO	7,5%	6,2%	9,5%
COSTES PROMOCIONALES	2,7%	2,7%	12,5%
COSTES DE ESTRUCTURA	14,4%	14,4%	7,0%
MARGEN	3,3%	4,8%	5,0%

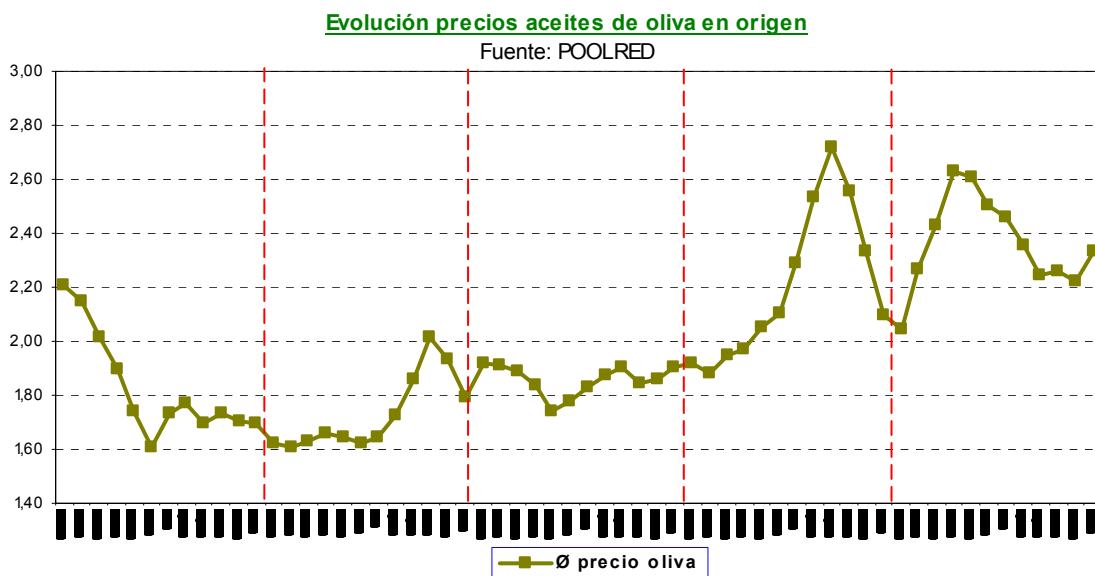
Entendiendo:

- **Coste de materia prima:** Precio de la materia prima que, en el caso de los aceites de oliva, es el aceite en sí y, en el caso de los aceites de semillas es el de las semillas oleaginosas.
- **Coste añadido:** Es el coste de la mano de obra, materiales, suministros y servicios exteriores utilizados en el proceso productivo. Dicho coste incluye la refinación y filtrado de los aceites, así como su envasado.
- **Costes promocionales:** Son los costes comerciales, de transporte, etc., incurridos en la venta de productos.
- **Costes de estructura:** Costes de administración, de amortizaciones y financieros.

La imputación de costes de los ejercicios mencionados no es comparable, ya que a partir del 1 de enero de 2003 la matriz centralizó la actividad comercial de aceites.

Como puede apreciarse por el desglose expuesto, el mayor coste es el correspondiente a materias primas. En el caso del aceite de oliva dicho precio tiene una alta volatilidad tanto en función de las disponibilidades (stock inicial + producción) como del total de las salidas (consumo interior + exportaciones) de cada campaña en nuestro país. En este sentido hay que destacar que España aporta más del 45% del total mundial tanto en lo referente a producción como al consumo, en éste último caso como resultado de sumar al consumo interno el total de exportaciones españolas, en las que el consumo se produce en los países de destino. Es por ello que la capacidad de compra y de almacenamiento son elementos muy importantes a la hora de obtener unos precios de compra más estables y competitivos. También es importante el momento de la campaña en el que se realizan las compras, ya que a medida que se aproxima el final de la misma suele producirse una menor disponibilidad de materia prima que puede ocasionar tensiones en los precios. La campaña de aceite de oliva comienza el 1 de noviembre, finalizando el 31 de octubre del año siguiente.

El siguiente gráfico, que recoge la evolución del precio del aceite de oliva en España durante los últimos cinco años, ilustra dicha volatilidad.



Los precios de los aceites de semillas, especialmente en el caso del girasol y de la soja, están fuertemente internacionalizados, existiendo precios de referencia a nivel mundial, concretamente en Róterdam para el primero de los antes mencionados y en Chicago para el segundo. Ello permite una mayor cobertura de los riesgos por variaciones en el precio de la materia prima que en el caso del aceite de oliva. Al igual que en este último, también en los aceites de semillas a medida que se aproxima el final de la campaña suele producirse una menor disponibilidad de materia prima que puede ocasionar tensiones en los precios. La campaña de girasol, la más importante en nuestro país de todas las semillas oleaginosas, comienza el 1 de julio y finaliza el 30 de junio del año siguiente.

Como ya se ha documentado anteriormente, las ventas de aceite de oliva son mayores tanto en volumen como en facturación a las de los aceites de semillas, disfrutando también de una rentabilidad superior.

CENTROS PRODUCTIVOS

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

PLANTAS INDUSTRIALES

SITUACIÓN	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

La planta de Andújar se dedica fundamentalmente a la extracción de aceite de girasol, el refinado 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.

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, 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.

<u>ACTIVIDAD</u>	<u>PRODUCTO</u>	<u>CAP. INSTALADA</u>
Refinación	Aceites de oliva	650 Tm/día
Envasado	Aceites de oliva y de semillas	2.000 Tm/día

La capacidad instalada actualmente utilizada es aproximadamente del 40%.

Producción en la planta de Andújar (Jaén):

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 y de semillas. 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.

<u>ACTIVIDAD</u>	<u>PRODUCTO</u>	<u>CAP. INSTALADA</u>
Extracción	Aceites de semillas	750 Tm/día
Refinación	Aceites de semillas	400 Tm/día
Envasado	Aceites de oliva y de semillas	2.000 Tm/día

La capacidad instalada actualmente utilizada es aproximadamente del 40%.

En estas instalaciones recientemente se ha finalizado la planta de obtención de productos de alto valor añadido a partir de los subproductos resultantes de la refinación del aceite de oliva (ácidos grasos y escualeno).

IV.2.3.1. ACEITES DE OLIVA

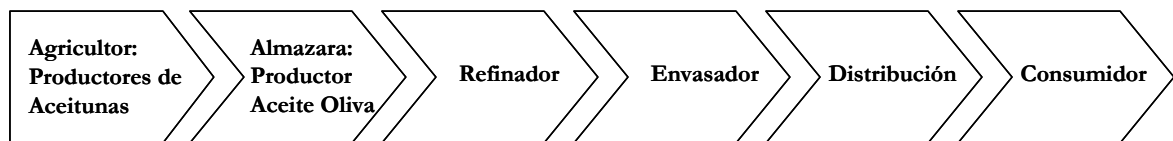
a) Generalidades

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.

Durante el ejercicio 2004, las ventas de aceite de oliva han supuesto el 79% de la cifra de negocio y el 80% del Beneficio antes de Intereses, Impuestos y Amortizaciones (BAIIA) total de la actividad de comercialización de aceites

b) Cadena de Valor

Para facilitar una mejor comprensión del negocio del aceite de oliva, a continuación se incluye un esquema de la cadena de valor de este producto:



El Grupo SOS y la mayoría de los principales envasadores españoles poseen refinерías de aceite de oliva, integrando ambas fases.

De esta forma, el mercado de origen del aceite de oliva está formado por las almazaras o molinos de aceite que, en la actualidad son, en gran parte, propiedad de cooperativas.

Por lo que se refiere a las fases finales de la cadena de valor, en el gráfico se hace alusión al consumo directo, que es el destino final del aceite de oliva envasado, existiendo también un mercado de graneles para la industria (conserveros, platos preparados, etc.).

c) Marco normativo aplicable

Dada la importancia económica que el aceite de oliva desempeña en el desarrollo de ciertas regiones de Europa meridional, este producto está regulado en la Unión Europea por una serie de normas recogidas en una Organización Común de Mercado (OCM). La actual OCM del aceite de oliva, recogida en el Reglamento (CE) n° 1638/1998 y que modificaba la inicial contemplada en el Reglamento (CE) n° 136/1966, tenía una duración transitoria para las campañas 1998/99 a 2000/01. Sin embargo, y dadas las dificultades para encontrar una normativa conforme tanto a

los diferentes intereses de los Estados miembros como de los diversos sectores implicados, el Reglamento (CE) n° 1513/2001 de 23 de julio de 2001 ha prorrogado por cuatro campañas más (hasta la campaña 2004/05) dicho régimen transitorio.

Las bases en las que está basada la actual Organización Común de Mercado del aceite de oliva son:

- **Ayuda a la producción de aceite de oliva**

Los oleicultores percibirán 132,25 € por cada 100 kilogramos de aceite de oliva efectivamente producido, con un límite máximo de producción fijado para cada Estado miembro de la UE en forma de cantidades nacionales garantizadas (CNG). En la actualidad, las CNG establecidas son las siguientes:

➤ España	760.027 toneladas
➤ Italia	543.164 toneladas
➤ Grecia	419.529 toneladas
➤ Portugal	51.244 toneladas
➤ Francia	3.297 toneladas

En caso de ser rebasadas, el importe de la ayuda será rebajado en el porcentaje de exceso de la producción real sobre la CNG correspondiente.

- **Ayuda a la producción de aceitunas de mesa**

Los Estados miembros pueden destinar una parte de su CNG y de la ayuda a su producción de aceite de oliva a favor de los productores de aceituna de mesa.

- **Contratos de almacenamiento privado**

La Unión Europea subvencionará el almacenamiento privado de aceite de oliva por parte de los organismos que a este fin acepten los Estados miembros, entre los que tendrán prioridad las agrupaciones de productores.

Este sistema, que sustituye al Régimen de Intervención pública que existía anteriormente (a semejanza de otros sectores, como, por ejemplo el del arroz), podrá ponerse en funcionamiento cuando los precios de mercado caigan, durante un período representativo, por debajo del 95% desde 177,88 €/100 kg.hasta 148,73 €/100 kg.según calidades.

- **Denominaciones y definiciones de los aceites de oliva**

Desde el día 1 de noviembre de 2003 son las siguientes:

1. Aceites de oliva vírgenes

Aceites obtenidos a partir del fruto del olivo únicamente por procedimientos mecánicos u otros procedimientos físicos, en

condiciones que no ocasionen la alteración del aceite y que no haya sufrido tratamiento alguno distinto del lavado, la decantación, el centrifugado y la filtración, con exclusión de los aceites obtenidos mediante disolvente, mediante coadyuvante de acción química o bioquímica, o por procedimiento de reesterificación y de cualquier mezcla con aceites de otra naturaleza.

Estos aceites serán objeto de la clasificación exhaustiva y de las denominaciones siguientes:

- a) **Aceite de oliva virgen extra:** Aceite de oliva virgen con una acidez libre, expresada en ácido oleico, no supera 0,8 g.por cada 100 g.y cuyas demás características son conformes a las establecidas para esta categoría.
- b) **Aceite de oliva virgen:** Aceite de oliva virgen con una acidez libre, expresada en ácido oleico, como máximo de 2 g.por cada 100 g.y cuyas demás características son conformes a las establecidas para esta categoría.
- c) **Aceite de oliva lampante:** Aceite de oliva virgen con una acidez libre, expresada en ácido oleico, superior a 2 g.por cada 100 g.y cuyas demás características son conformes a las establecidas para esta categoría.

2. Aceite de oliva refinado

Aceite de oliva obtenido mediante refinado de aceites de oliva vírgenes, cuya acidez libre, expresada en ácido oleico, no podrá ser superior a 0,3 g por 100 g y cuyas otras características son conformes a las establecidas para esta categoría.

3. Aceite de oliva – contiene exclusivamente aceites de oliva refinados y aceites de oliva vírgenes

Aceite de oliva constituido por una mezcla de aceite de oliva refinado y de aceites de oliva vírgenes distintos del lampante, cuya acidez libre, expresada en ácido oleico no podrá ser superior a 1 g por 100 g y cuyas otras características son conformes a las establecidas para esta categoría.

4. Aceite de orujo de oliva crudo

Aceite obtenido a partir del orujo de oliva mediante tratamiento con disolvente o por medios físicos, o que corresponda, con excepción de algunas características determinadas, a un aceite de oliva lampante; con exclusión de los aceites obtenidos por procedimientos de reesterificación y de cualquier mezcla con aceites de otra naturaleza y cuyas características son conformes a las establecidas para esta categoría

5. Aceite de orujo de oliva refinado

Aceite obtenido mediante el refinado de aceite de orujo de oliva crudo, cuya acidez libre, expresada en ácido oleico, no podrá ser superior a 0,3 g por 100 g y cuyas otras características son conformes a las establecidas para esta categoría.

6. Aceite de orujo de oliva

Aceite constituido por una mezcla de aceite de orujo de oliva refinado y de aceites de oliva vírgenes distintos del lampante, cuya acidez libre, expresada en ácido oleico, no podrá ser superior a 1 g por 100 g y cuyas otras características son conformes a las establecidas para esta categoría

De los mencionados anteriormente, sólo el **aceite de oliva virgen extra**, el **aceite de oliva virgen**, el **aceite de oliva** y el **aceite de orujo de oliva** se presentan directamente al consumidor final. El resto se comercializan solamente a granel.

Durante el 2004, las ventas de aceite de oliva virgen extra realizadas han representado el 22,3% del volumen total de aceite de oliva comercializado por el Grupo SOS, mientras que las de aceite de oliva han sido el 74,5% y las de orujo de oliva el 3,2%. La sociedad no comercializa aceite de oliva virgen.

En el año 2004 se ha publicado el Reglamento (CE) N° 827/04 que recoge la Organización Común de Mercado (OCM) definitiva para el aceite de oliva, así como el Reglamento (CE) N° 864/04, que introduce las modificaciones necesarias en la Política Agrícola Comunitaria (PAC) necesarias para la aplicación de dicha OCM.

Esta nueva OCM entrará en vigor a partir del 1 de noviembre del 2005, y contempla que la ayuda a la producción del aceite de oliva y de las aceitunas de mesa se abonará bajo el régimen de pago único a cada hectárea de olivar recogida por el SIG-oleícola y plantada antes del 1 de mayo de 1998. El importe de la ayuda se abonará de la siguiente manera:

- El 60% conforme al resultado de multiplicar el promedio de la ayuda a la producción efectivamente percibida durante las cuatro campañas comprendidas entre la 1999/2000 y la 2002/03 por el coeficiente 0,6. No obstante, los Estados miembros podrán ampliar este porcentaje hasta el 1 de agosto del 2005 en detrimento del 40% restante, y las explotaciones inferiores a 0,3 has.percibirán el 100% de la ayuda conforme a sus promedios históricos.
- El 40% restante se fijará de acuerdo a un marco común de criterios ambientales y sociales, pudiendo establecerse hasta un máximo de cinco categorías de superficies de olivares.

También contempla el mantenimiento del actual sistema de ayudas al almacenamiento privado, mecanismo que seguirá siendo empleado por la Comisión como red de seguridad; mientras que suprime las restituciones tanto relativas a la exportación (que aunque todavía estaban en vigor no

se aplicaban en la realidad, ya que se fijaban en 0 euros por tonelada en los últimos años) como a la fabricación de productos alimenticios conservados en aceite de oliva.

En este momento, le corresponde a las Administraciones nacionales la fijación definitiva de los porcentajes a aplicar para la ayuda a la producción, aunque todo parece indicar que los Estados miembros de la Unión Europea productores de aceite de oliva optarán por establecer unos porcentajes en base a la producción histórica de entre el 90% y el 95%, consolidando de esta manera un reparto geográfico de las ayudas similar al actual. Esta postura sería compartida por la Administración española a través del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

d) 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.

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 el aceite de orujo de oliva refinado. La materia prima a granel se adquiere principalmente en España, de cooperativas locales y almazaras industriales para el aceite de oliva. El Grupo tiene dos gerentes de compras, un panel de cata compuesto por ocho especialistas catadores de aceite de oliva y veinte personas dedicadas a la calidad.

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 olivaderos. Aproximadamente el 90% de las necesidades del aceite de oliva se adquieren en Andalucía. Coyunturalmente, se han adquirido 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, siendo utilizado cuando se adquiere en éstos últimos para realizar operaciones de exportación en régimen de perfeccionamiento activo (modalidad de importación de materias primas extracomunitarias libres de aranceles, siempre que sean sometidas a un proceso de mejora –perfeccionamiento- en territorio comunitario para, posteriormente, exportarlas fuera de la Unión Europea). El Grupo procura que estas compras sean las menores posibles.

Nuestro país ha representado más de la tercera parte de la producción mundial de aceite de oliva, por lo que es en la actualidad el mayor país productor. Las mejoras en las técnicas de cultivo introducidas de los últimos años, así como el aumento de la superficie plantada de olivar,

hacen que dicha situación vaya a acentuarse en un futuro próximo, por lo que el abastecimiento nacional para las necesidades del Grupo SOS está asegurado.

A continuación se detalla el balance oleícola español de las últimas cinco campañas (en miles Tm):

En miles de TM

	Campañas					
	1998/99	1999/00	2000/01	2001/02	2002/03	2003/04
Existencias iniciales	285,1	400,4	182,8	132,6	324,4	95,7
Producción	791,9	669,1	973,7	1.413,3	861,1	1.416,6
Importación	109,1	18,5	23,1	10,1	39,1	61,9
Total Disponibilidades	1.186,1	1.088,0	1.179,6	1.556,0	1.224,6	1.574,2
Consumo interior	528,4	516,9	563,0	631,1	591,3	625,9
Exportación	257,3	388,3	484,0	600,5	537,6	633,0
Total Salidas	785,7	905,2	1.047,0	1.231,6	1.128,9	1.258,9
Remanente	400,4	182,8	132,6	324,4	95,7	315,3

Fuente: Agencia para el Aceite de Oliva (AAO)

e) **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 a los propios productores, independientes o agrupados en cooperativas.
- *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.

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, mientras que 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.

El Grupo adquiere aceites de oliva virgen y virgen extra, así como aceite de oliva lampante, procediendo al refinado de éste último en sus instalaciones de Alcolea (Córdoba). También adquiere aceite de orujo de oliva refinado para la comercialización de sus marcas de aceite de orujo de oliva.

Antes de proceder al envasado, en las instalaciones de Alcolea (Córdoba) y de Andújar (Jaén) se procede a encabezar los aceites de oliva refinado y

de orujo de oliva refinado con aceites de oliva vírgenes o vírgenes extra, conforme a lo establecido a la normativa anteriormente descrita.

A continuación se detallan las cuotas del mercado nacional en volumen del Grupo, tanto en aceite de oliva como en aceite de orujo de oliva, en el último año:

Aceites de oliva

	VOLUMEN
Aceite de oliva	Año 2004
Grupo SOS	23,1 %
CARBONELL	15,2 %
Resto de marcas	7,9 %
MIGASA	6,0 %
LA MASIA	4,1 %
YBARRA	1,9 %
ACEITES DEL SUR	5,8 %
COOSUR	2,7 %
LA ESPAÑOLA	3,1 %
BORGES	1,3 %
MARCAS DISTRIBUCION	50,6 %
OTROS	13,2 %

Fuente: Scantrack NIELSEN

Aceite de orujo de oliva

	VOLUMEN
Aceite de orujo de oliva	Año 2004
Grupo SOS	20,4 %
BONOLIVA	20,4 %
Resto de marcas	0,00 %
MIGASA	1,6 %
LA MASIA	1,6 %
YBARRA	0,0 %
ACEITES DEL SUR	0,5 %
COOSUR	0,1 %
LA ESPAÑOLA	0,4 %
BORGES	0,1 %
MARCAS DISTRIBUCION	65,0 %
OTROS	12,4 %

Fuente: Scantrack NIELSEN

f) **Exportación**

Debe diferenciarse claramente entre dos tipos de exportaciones:

- **Aceite de oliva a granel:** está en función de la producción existente en los demás países de la cuenca mediterránea y de los precios en origen. Su volumen, por tanto, es variable y no genera fidelidad ninguna.
- **Aceite de oliva envasado:** su volumen es más reducido que en el caso de las exportaciones a granel, pero más estable y en constante

crecimiento. Al asociarse a marcas concretas, es el único que se identifica plenamente con el aceite de oliva español y que genera valor añadido.

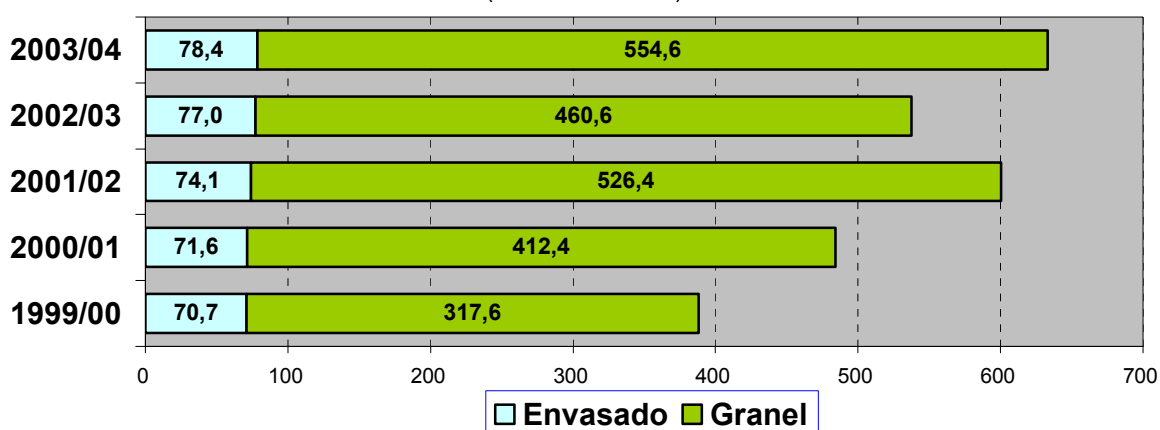
La campaña 2003/04 supuso un récord en cuanto a las exportaciones españolas de aceite de oliva, al superar por vez primera las 630.000 toneladas.

Sin embargo, dicha cifra es engañosa al agrupar tanto las ventas al exterior de aceite de oliva envasado como a granel: mientras las exportaciones totales de aceite de oliva han aumentado un 17,7% respecto a la campaña anterior, las exportaciones de aceite de oliva envasado han crecido sólo un 1,7%.

El primer destinatario de las exportaciones a granel es Italia, principal competidor del aceite de oliva de español en el exterior, que, tras envasarlo, lo comercializa envasado como italiano y con márgenes mayores.

Exportaciones españolas de aceite de oliva

(En miles de Tm.)



Fuente: ASOLIVA/A.A.O.(Agencia para el Aceite de Oliva)/Elaboración propia

Durante el ejercicio 2004, las ventas al exterior de aceite de oliva envasado del Grupo han supuesto el 11,6% de la cifra total de ventas de este producto y el 9,2% del total aceites (47,9 millones de euros), representando aproximadamente la quinta parte del total de las exportaciones españolas de aceite de oliva envasado.

Las ventas de exportación, por áreas geográficas en el año 2004, han sido las siguientes:

Area	%
Unión Europea	18,3
Resto de Europa	3,5
América del Norte	21,3
América Latina	26,1
Africa y Países Árabes	3,0
Oceanía y Asia	27,8
	100,0

IV.2.3.2 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 envasado de semillas en España es, generalmente, de girasol, que en la actualidad representa más del 85% del mercado total. Ello no obsta a la existencia de un importante mercado de aceite de otras semillas para usos industriales, como por ejemplo el de soja.

Durante el ejercicio 2004, las ventas de aceites de semillas del Grupo SOS, destinadas completamente al mercado nacional, han supuesto el 21% de la cifra de negocio y el 20% del Beneficio antes de Intereses, Impuestos y Amortizaciones (BAIIA) total de la actividad de comercialización de aceites.

b) Marco legislativo aplicable

El cultivo de girasol en la Unión Europea se encuentra regulado desde la campaña de comercialización 2000/01 por el Reglamento (CE) nº 1251/99 que actualiza y modifica en parte al Reglamento (CE) nº 1765/92. Las bases fundamentales de dicha normativa son las siguientes:

- **Régimen de ayudas y superficie máxima garantizada**

Se establecen unos pagos compensatorios por hectárea, vigentes desde el mencionado Reglamento (CE) nº 1251/99, si bien se van equiparando los importes percibidos por el girasol a los que reciben los cereales, de acuerdo a las obligaciones internacionales de la Unión Europea.

En concreto, desde la campaña de comercialización 2002/03 los agricultores de girasol y de cereales perciben la misma cuantía por hectárea, calculada para cada comarca productiva en base a 63 €/Tm de regionalización.

- **Ayudas Agroambientales.**

El carácter beneficioso del cultivo de girasol en la rotación con el resto de cultivos herbáceos, ha facilitado el que se establezca una

normativa al amparo del Reglamento (CE) nº 1257/99, al que apoya específicamente.

En este sentido, los agricultores de girasol de secano que cumplan con una serie de labores concretas del cultivo cuentan con un ingreso adicional de 60 €/hectárea.

- **Ayuda al Carbono**

Al amparo de los Reglamentos (CE) nº 1782/03, 2237/03 y 1973/04, los agricultores de girasol de la Unión Europea cuentan desde hace un año con una ayuda específica adicional por importe de 45 euros/hectárea. Para su obtención, la producción de esta superficie ha de ser contratada previamente con algún transformador que destine este aceite a la obtención de productos energéticos (biodiesel).

c) Mercado en origen

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, ya que en España sólo son aptos para el consumo humano los aceites de semillas refinados.

Las semillas de girasol son adquiridas por el Grupo SOS normalmente en España directamente, bien de agricultores-cooperativas, bien de almacenistas-mayoristas. Sin embargo, en ocasiones se adquieren pequeñas cantidades en el extranjero, principalmente en Rusia, Argentina y Ucrania. Las compras de semillas en el exterior son realizadas a terceros. Las empresas que desarrollan estas actividades son 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.

d) 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, aceite de soja), así como aceites elaborados mediante la mezcla de diferentes semillas (girasol y/o soja, y/o pipa de uva, y/o algodón). El Grupo comercializa a granel el 21% de su producción, siendo principalmente de aceite de girasol.

A continuación se detallan las cuotas de mercado en volumen del Grupo, en el mercado de aceites de semillas envasadas durante el último año:

	VOLUMEN
	Año 2004
Aceites de semillas	
Grupo SOS	24,5 %
KOIPESOL	19,6 %
Resto de marcas	4,9 %
MIGASA	1,7 %
LA MASIA	1,3 %
YBARRA	0,4 %
ACEITES DEL SUR	4,4 %
COOSUR	3,7 %
LA ESPAÑOLA	0,7 %
BORGES	1,6 %
MARCAS DISTRIBUCION	62,8 %
OTROS	5,0 %

Fuente: Scantrack NIELSEN

IV.2.4. Unidad de negocio: DIVERSIFICACIÓN

INTRODUCCIÓN

Bajo el epígrafe diversos, se agrupan las actividades de elaboración y comercialización de productos de confitería, aceitunas de mesa, condimentos y otros productos. En conjunto, esta actividad ha aportado durante el último ejercicio al total de ingresos de explotación 83,7 millones de euros y un BAIIA de 4,0 millones de euros, lo que ha supuesto el 8,0% y el 4,2% del total del Grupo SOS respectivamente.

TOTAL DIVERSIFICACION	Ejercicio 2004 *		Pro-forma año 2003 (no auditada) **		Ejercicio 2003 ***		Ejercicio 2002 ****	
	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo
Ventas Netas	83.324	8,1%	62.126	7,5%	57.969	7,4%	44.258	7,8%
Otros ingresos de explotación	404	2,4%	0	0,0%	0	0,0%	2.546	64,2%
Total ingresos de explotación	83.728	8,0%	62.126	7,4%	57.969	7,2%	46.804	8,1%
Aprovisionamientos	61.741	8,6%	45.602	7,7%	39.578	7,3%	30.969	8,6%
Gastos de personal	6.919	9,7%	7.750	13,1%	6.349	10,9%	5.424	10,9%
Otros gastos de explotación	11.270	6,4%	4.452	3,5%	6.340	5,0%	6.030	6,0%
BAIIA	3.798	4,8%	4.322	6,5%	5.702	7,4%	4.381	7,0%
Amortizaciones y provisiones	2.640	6,0%	2.436	8,3%	2.560	8,9%	2.423	10,5%
Resultado de explotación	1.158	3,2%	1.886	5,1%	3.142	6,5%	1.958	5,0%

* Ejercicio cerrado a 31 de diciembre

** Pro-forma de los 12 meses del año 2003 (no auditada)

*** Ejercicio cerrado a 31 de agosto

**** Ejercicio cerrado a 31 de agosto – Sólo incluye 8 meses (desde 1 de enero hasta el 31 de agosto del 2002, fecha de cierre) de las actividades de diversificación integradas tras la adquisición de KOIPE, S.A., que son aceitunas de mesa, condimentos.

Por tener una menor importancia sobre el consolidado del Grupo, a continuación se hace una breve descripción de todas y cada una de las actividades que integran esta unidad de negocio.

IV.2.4.1. CONFITERÍA, DATILES Y CONSERVAS

Durante el ejercicio 2004, ha representado el 19% de los ingresos de explotación y el 22% del BAIIA total del epígrafe diversos.

La actividad de confitería se realiza prácticamente en su totalidad bajo marcas del Grupo SOS, desglosándose su facturación durante el último ejercicio conforme a los siguientes destinos:

	% vs. Total Confeitería
Mercado nacional	85,1%
Mercado exportación	14,9%
	100,0%

De la cifra total de ingresos de esta unidad de negocio, el 70% procede de la actividad de caramelos y el 30% a dátiles y conservas (básicamente, confituras de frutas). Por su importancia analizaremos seguidamente la actividad de caramelos.

Las empresas del Grupo trabajan, principalmente, caramelos para adulto, aunque también es significativa la línea de golosinas fabricadas por Intervan, S.A.

Dentro de los caramelos, el Grupo está especializado en caramelos de café (CAFÉ DRY y CAFÉ CREME) y balsámicos (PICTOLÍN). El mercado de caramelos está muy segmentado, existiendo marcas de referencia en función del tipo de caramelo, que son fabricadas por diferentes industrias. En el caramelo de palo, la compañía de referencia es Chupa-Chups, en masticables Sugus (Suchard), en “toffes” Solano, en caramelos de café las marcas del Grupo SOS (Café Dry, Café Crème), en balsámicos Respiral, Pectol y Pictolín (ésta última también del Grupo SOS).

Los canales de distribución de éstos productos están muy atomizados, no existiendo centrales de compra ni empresas de distribución que controlen de manera significativa el mercado. Los distribuidores suelen ser mayoristas implantados con un área de influencia muy localizada en la zona en la que operan y distribuidos a lo largo de todo el territorio. En estos últimos años se ha incorporado a la distribución el canal de alimentación, alcanzando ya unas cuotas superiores al 10% del total de la distribución de caramelos.

La empresa del Grupo, Interván, S.A., dispone de un centro productivo en propiedad en Torrejón de Ardoz (Madrid), que cuenta con la siguiente capacidad instalada:

<u>ACTIVIDAD</u>	<u>CAPACIDAD INSTALADA</u>
Cocción del caramelo	40.000 Kg/turno (8 horas)
Envueltas	4.000 Kg./hora

La capacidad instalada está actualmente utilizada al 60 %.

Todas las instalaciones y naves son propiedad del Grupo, están libres de cargas y debidamente aseguradas.

Por lo que se refiere a la comercialización de dátiles, debe destacarse que la marca EL MONAGUILLO es una de las principales marcas del mercado nacional.

Asimismo, debe destacarse la importancia de la exportación dentro de la actividad de confitería, puesto que en el 2004 las ventas al exterior han supuesto aproximadamente el 20% del volumen y el 15% de la facturación total. En la actualidad, las marcas del Grupo SOS en esta categoría de productos están presentes en más de 30 países de los cinco continentes.

IV.2.4.2. ACEITUNAS DE MESA

Se trata de una actividad que desarrollaba KOIPE, S.A. y que, tras su incorporación en enero de 2002, ha realizado durante el ejercicio 2003 una aportación a los ingresos de explotación totales del epígrafe diversificación del 39%, siendo la correspondiente al BAIIA del 22%.

La comercialización de aceitunas de mesa se realiza en la actualidad a través de Sos Cuétara, S.A., mientras que la elaboración corre a cargo de Cetro Aceitunas, S.A., filial del Grupo SOS.

Se comercializan tres tipos de aceitunas: verdes, negras y rellenas. Estos productos se envasan fundamentalmente bajo la marca CARBONELL y PERLAS DEL GUADALQUIVIR, tanto en el mercado nacional como en el exterior.

La adquisición en noviembre de 2003 por parte del Grupo SOS del 33,3% del capital social de ACYCO, Aceitunas y Conservas, S.A.L. ha permitido durante el año 2004 iniciar la centralización de las compras de aceituna de mesa de ambas compañías, formalizándose acuerdos estables con cooperativas y agricultores al tiempo que se implantaba una nueva estructura de puestos de recepción. Todo ello permitirá aumentar la competitividad en función de un mejor aprovisionamiento.

Asimismo, se ha procedido a la reorganización de la actividad de exportación de aceitunas de mesa mediante una estructura departamental por país/cliente, de forma que la concentración de todos los productos en un único equipo comercial han permitido ampliar la capacidad de ventas en todo el mundo. Los primeros efectos positivos de esta reorganización se han producido en el transcurso del último ejercicio, ya que los volúmenes de las exportaciones de aceitunas experimentaron un crecimiento del 31,4% respecto a los del año anterior, situando el porcentaje de ventas al exterior en el 54,6% del total de la facturación de esta división.

La elaboración de este producto se lleva a cabo en las factorías de Alcalá de Guadaíra (Sevilla), propiedad del Grupo SOS, cuya capacidad es de 10.000 Tm./año, siendo su grado de ocupación actual del 70%; y a maquila en la de ACYCO, ubicada en Dos Hermanas (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.

IV.2.4.3. CONDIMENTOS

Esta actividad agrupa la fabricación y venta de vinagres y de salsas, englobando éstas últimas mayonesas, mostazas y ketchup. En el último ejercicio, ha representado el 13% de los ingresos de explotación y el 13% del BAIIA del total de las actividades recogidas en el epígrafe diversificación. Al igual que las aceitunas de mesa, su incorporación al perímetro de consolidación se produjo con fecha 1 de enero de 2002, ya que su integración se ha debido a la incorporación de KOIPE, S.A.

La comercialización de condimentos se realiza en la actualidad a través de Sos Cuétara, S.A., mientras que la elaboración corre a cargo de Vinagres y Salsas, S.A., filial del Grupo SOS.

Damos a continuación una descripción breve de cada una de las actividades englobadas en el apartado condimentos:

- a) **Vinagres.** El Grupo comercializa una amplia gama de vinagres que van desde el vinagre común a nueve vinagres especiales. Se utilizan diferentes variedades de vino (de Rioja, de Jerez, de sidra) así como diversas esencias (ajo, estragón). La comercialización se realiza bajo las marcas PROCER en vinagres comunes y LOUIT en vinagres especiales. Asimismo, y bajo marca CARBONELL, los vinagres del Grupo SOS continúan ganado presencia y posiciones en el mercado internacional.
- b) **Mayonesa.** Se comercializan diferentes tipos de mayonesa, según el aceite utilizado para su elaboración y el porcentaje de aceite presente en su composición final. Estos productos son envasados tanto para el consumo directo como para la venta al sector de la hostelería. Se comercializan bajo las marcas ASUA, KOIPESOL y LOUIT (ésta última en la categoría de salsa fina o salsa similar a la mayonesa pero con menor contenido graso).
- c) **Ketchup.** El Ketchup se produce y comercializa principalmente bajo marca PROCER. Su composición es variable siendo la materia prima principal el concentrado de tomate.
- d) **Mostaza.** Se elaboran y comercializan tanto la mostaza común (amarilla o americana) como la mostaza diáfana y la mostaza a la antigua. 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. En cuanto la mostaza a la antigua, lo que se utilizan son los propios granos de mostaza sin triturar. La marca bajo la que se comercializan es LOUIT.

Tal y como se ha señalado anteriormente en este mismo capítulo, es en la planta de Alcolea (Córdoba) donde se realiza la fabricación y envasado de vinagres, mayonesas, mostazas y ketchup.

<u>ACTIVIDAD</u>	<u>PROCESO</u>	<u>CAP. INSTALADA *</u>
Vinagres	Producción	15,5 miles lts./turno
	Envasado	58,0 miles lts. /turno
Salsas	Producción	65 miles lts./turno
	Envasado	35 miles lts./turno

* Los turnos son de 8 horas.

IV.2.4.3. PRODUCTOS INDUSTRIALES

Bajo este concepto se engloban una serie de actividades que en el 2004 han significado sobre el total diversificación el 29% y el 43% de los ingresos de explotación y del BAIIA, respectivamente.

Principalmente, bajo este epígrafe se engloban una serie de productos resultantes de la actividad productiva del Grupo SOS, a los que se añade valor para, posteriormente, comercializarlos. A este respecto, deben mencionarse, entre otros, las harinas de girasol y el escualeno.

En cuanto a las harinas de girasol, se trata de una harina proteica resultante de la extracción del aceite de girasol que, dado su excelente equilibrio entre proteína y fibra y la alta calidad de aminoácidos que aporta, es un componente muy apreciado para la alimentación animal, tanto integrada en piensos compuestos como para consumo directo en ganadería. Desde finales del año 2000, y como consecuencia de la crisis generada en la alimentación del ganado vacuno en Europa (que llevó a la prohibición del empleo de harinas animales en la Unión Europea), su demanda se ha visto claramente favorecida.

Por lo que se refiere al escualeno, es un hidrocarburo no saturado de alta calidad, de aspecto y textura oleosa. Su cualidad de excelente antioxidante, además de otras características, han hecho que sea una sustancia muy especialmente valorada por la industria cosmética y por la industria química. El desarrollo tecnológico del Grupo SOS, mediante un método propio y patentado, ha consistido en la obtención de escualeno a partir de los subproductos resultantes de la refinación del aceite de oliva. Dicha obtención se lleva a cabo en las instalaciones realizadas al efecto en la factoría de Andújar (Jaén).

Durante el ejercicio 2003 se ha finalizado el desarrollo de OLEOSAN, nuevo aceite vegetal cuya composición y características nutricionales mejora la composición de la materia grasa que el sector galletero utiliza en la fabricación de sus productos.

Este desarrollo propio del Grupo SOS ya se ha aplicado durante el año 2004 al 93% de la producción galletera de la compañía y, actualmente, en el 100%.

Está previsto que se extienda su empleo, a medio plazo, a otros productos. Además, OLEOSAN supondrá el impulso de una nueva línea de negocio ya que el Grupo SOS prevé comercializarlo entre otras compañías, posicionándose así como proveedor de este nuevo aceite para otras empresas del sector agroalimentario. Su producción también se lleva a cabo en las instalaciones del centro productivo de Andujar (Jaén)

IV.2.5. Centros comerciales, industriales o de servicios

Independientemente de los ya descritos centros fabriles, han de destacarse los ubicados en Madrid y San Sebastián, lugares donde radican la sede social y la oficina de servicios del Grupo, y en ambos casos en locales en régimen de arrendamiento.

Comercialización

La comercialización de los productos del Grupo SOS en España se realiza a través del personal comercial de la sociedad, al que se dota de los medios informáticos necesarios para desarrollar su labor ya desde sus domicilios o en cualquiera de los centros de los que dispone Sos Cuétara, S.A. en el territorio nacional.

En cuanto al mercado exterior, y además de a través de las filiales anteriormente descritas, la sociedad cuenta con cuatro filiales internacionales dedicadas exclusivamente a la comercialización de productos del Grupo SOS (y muy especialmente aceite de oliva) localizadas en Brasil (Carbonell do Brasil, S.A.), Holanda (Carbonell Nederland, B.V.),

Reino Unido (Carbonell UK, Ltd.) y los Estados Unidos (Salgado USA, Inc.), y más de un centenar de distribuidores en el mercado exterior.

Sede social y servicios

En Madrid se encuentran la Presidencia y la Dirección Corporativa del Mercado de Capitales. En este centro se ubica la sede social del grupo.

En San Sebastián se encuentra el centro de servicios del Grupo SOS, que incluye el Departamento Jurídico y el Departamento de Consolidación Contable.

El resto de las áreas de la compañía están ubicadas en la planta de Villarejo de Salvanes (Madrid).

Durante el año 2004 se ha finalizado la construcción de un centro logístico integrado en Villarejo de Salvanes (Madrid), con capacidad para más de 27.000 pallets y absolutamente automatizado. Este centro permite el almacenamiento y distribución de los productos elaborados por el Grupo SOS, lo que redundará en un mayor y mejor servicio para todos nuestros clientes, tanto a nivel nacional como internacional, facilitando, a su vez, la disponibilidad de los mismos a los consumidores. La inversión total que ha requerido ascenderá aproximadamente a 12 millones de euros y fue inaugurado por SM el Rey de España D.Juan Carlos I en enero del 2005.

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1. Grado de estacionalidad del negocio o negocios del emisor

No existe una clara tendencia estacional en el sector de arroz, salvo una suave disminución del consumo durante la época veraniega. La oscilación intermensual en función de la época del año no excede del 10% en ventas.

El sector de las galletas es un sector maduro cuya estacionalidad es poco pronunciada. En general las ventas de los productos de CUÉTARA no experimentan estacionalidad, excepto el Surtido cuyas ventas, tanto en España como en Portugal, se concentran en los cuatro últimos meses de cada año, coincidiendo con el período navideño.

En aceites, el consumo es uniforme a lo largo del año.

IV.3.2. Patentes y marcas

Las patentes y marcas de Sos Cuétara, S.A., y de sus filiales son en propiedad, no pagándose contraprestación alguna por su utilización. Estas están debidamente registradas en España y otros países considerados estratégicos en el mundo.

IV.3.3. Investigación y Desarrollo

Las actividades de Innovación, Desarrollo e investigación (I+D+i) que lleva a cabo el Grupo SOS se dividen en:

- ✓ **Investigación básica:** llevada a cabo por la filial ESPAÑOLA DE I + D, S.A.
- ✓ **Investigación operativa:** no la realiza un departamento específico con una asignación presupuestaria concreta, sino que se lleva a cabo de forma

interdisciplinar, estando implicados, e incurriendo en los consiguientes costes, los departamentos que a continuación se detallan:

- **DEPARTAMENTO DE MARKETING:** Como responsable de detectar nuevas oportunidades de negocio, lleva a cabo, de forma sistemática, estudios cuantitativos y cualitativos, tanto para identificar las necesidades de los consumidores (sus hábitos, gustos, etc.), como para testar los potenciales nuevos productos. Asimismo, asume el gasto del diseño y desarrollo, tanto de dichos nuevos productos, como de su presentación.
- **DEPARTAMENTO CONTROL DE CALIDAD / LABORATORIOS:** Los productos diseñados por el Departamento de Marketing deben ser viables y cumplir los estrictos parámetros de calidad del Grupo SOS. El cumplimiento de dichos parámetros requiere de un equipamiento suficiente del Departamento de Control de Calidad, así como incurrir en el coste que suponen las pruebas necesarias para la determinación exacta de la formulación y elaboración de los nuevos productos. Durante el ejercicio 2003 se ha llevado a cabo la reorganización de los anteriores Departamentos de I+D y de Calidad bajo uno solo, que ha pasado a denominarse Departamento de Innovación y Control de Calidad, con el fin de armonizar los criterios y parámetros utilizados por todo el Grupo.
- **DEPARTAMENTO DE PRODUCCIÓN:** El lanzamiento de nuevos productos supone, en la mayoría de las ocasiones, la adquisición de nueva maquinaria, con el consiguiente gasto que ello genera.

El importe destinado por el Grupo SOS en concepto de I+D+i a lo largo de los últimos ejercicios ha sido aproximadamente del 1,5% de la facturación total. De dichos importes, 373, 495 y 136 miles de euros figuran expresamente en los balances de la sociedad correspondientes, respectivamente, a los ejercicios 2002, 2003 y 2004 como Gastos de investigación y desarrollo, mientras que el resto se imputa a los departamentos mencionados y se consideran Gastos de explotación.

En lo referente a proyectos concretos, la colaboración entre los diversos departamentos mencionados ha posibilitado el lanzamiento durante el ejercicio 2004 de la gama de platos preparados a base de arroz SOS SABORES en el mercado español y SALUDAES SABORES en el portugués bajo un nuevo envase: una práctica bandeja de plástico, que facilita notablemente tanto su manipulación como su almacenamiento respecto al anterior de vidrio. Al mismo tiempo, se ha procedido a la introducción de una nueva receta dentro de la citada gama, “Paella de la Huerta”, que aúna en el mismo producto la cocina tradicional con la modernidad de la presentación y su facilidad de uso.

Otro un claro ejemplo de colaboración investigadora entre diferentes áreas del Grupo el que, durante el último año, más del 90% de las galletas CUETARA se hayan elaborado con OLEOSAN. Este producto, especialmente apto para la elaboración de ciertos productos alimenticios, es un desarrollo propio del Grupo SOS, fruto de la colaboración entre los responsables de I+D+i de aceites y de galletas durante el año 2003, y tiene un perfil nutricional que permite hablar de un aceite altamente saludable, cuyas propiedades han sido sometidas al análisis del Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC). Este organismo ha emitido un informe positivo sobre las propiedades de OLEOSAN, en el que se reconocen los beneficios que el Grupo SOS ya declaró en el momento de su presentación. Entre dichos beneficios destaca la composición de ácidos grasos que

presenta, y que mejora los límites máximos y mínimos establecidos por la Organización Mundial de la Salud para cada uno de ellos, así como la ausencia de ácidos grasos trans.

También durante el año 2004 se ha generalizado el uso para la elaboración de algunos productos del Grupo de la lecitina de girasol, elaborada en la planta de Andujar (Jaén) a partir de los fosfolípidos contenidos en el aceite de girasol. Este producto es especialmente demandado por la industria alimentaria como alternativa a la lecitina convencional de soja, por el hecho de tener garantizado que no contiene Organismos Modificados Genéticamente (OMGs).

Por último, indicar que el compromiso con la nutrición contraído por la compañía exige la mayor excelencia en cuanto a la calidad tanto de las materias primas con las que se trabaja, pasando por los procesos implicados en la elaboración de los productos, como a un exhaustivo control de los productos terminados en si. En este sentido, durante el último ejercicio se ha aprobado la inversión para la creación de un Laboratorio Central en Alcolea-Córdoba, dedicado al análisis pormenorizado de todos y cada uno de los componentes de los productos que el Grupo SOS elabora y comercializa, y que abarcará desde los clásicos controles microbiológicos y de determinación de ciertos parámetros técnicos (proteínas, grasas, azúcares,...) hasta los más sofisticados posibles en aplicación de los últimos avances en tecnología de los alimentos (metales, pesticidas, etc.). El número de muestras diarias analizadas se estima en próximo al millar, y el desembolso final será superior a 500.000 euros. Asimismo, supondrá la creación de nueve puestos de trabajo nuevos.

En lo referente específicamente al aceite de oliva, destacar la consecución, por quinto año consecutivo, del reconocimiento otorgado por el Consejo Oleícola Internacional, máxima autoridad mundial en aceite de oliva y en aceitunas de mesa, a los laboratorios de aceite de oliva y al panel de cata del Grupo SOS, formando así parte del reducido grupo de empresas, tanto en España como en el resto del mundo, que cuentan con dicha acreditación.

IV.3.4. Litigios o arbitrajes

No existen a la fecha de registro del presente folleto, ni en el pasado, litigios o arbitrajes que puedan afectar de manera significativa a la situación patrimonial o financiera y de negocio del Grupo.

IV.3.5. Interrupción de actividades

No ha habido.

IV.4. INFORMACIONES LABORALES

IV.4.1. Relación del personal por categorías en los últimos tres años de SOS CUÉTARA, S.A.

A continuación se detalla la cifra media de empleados de Sos Cuétara, S.A. durante los últimos tres ejercicios por categorías profesionales, tanto a nivel individual como consolidado.

INDIVIDUAL

CATEGORÍA	2004	2003	2002
Directivos	45	48	23
Jefes Administrativos	40	59	31
Oficiales	95	98	60
Comerciales	22	35	30
Administrativos	48	69	69
Personal de fábrica	1.246	1.170	817
Total	1.496	1.479	1.030

CONSOLIDADO

CATEGORÍA	2004	2003	2002
Directivos	47	59	57
Jefes Administrativos	102	76	35
Oficiales	153	128	72
Comerciales	53	77	156
Administrativos	123	122	298
Personal Fábrica	1.807	1.807	1.635
Total	2.440	2.269	2.253

Los gastos de personal durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004 han sido los siguientes (en miles de euros):

CONCEPTOS	Ejercicio 31-12-2004		Ejercicio 31-8-2003		Ejercicio 31-8-2002	
	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado
Sueldos y salarios	32.881	54.952	31.935	44.157	17.370	38.568
Aportación a sistemas complem. pensiones	95	137	756	788	(84)	(84)
Indemnizaciones	-	11	-	113	-	152
Cargas sociales	11.270	16.342	10.087	13.171	5.047	11.120
Total	44.246	71.442	42.778	58.229	22.333	49.756

Los datos aquí presentados no son homogéneos por los siguientes motivos:

- El ejercicio 2002 sólo incluye 8 meses de actividad del Grupo Koipe.
- El ejercicio 2004 comprende las incorporaciones de las participadas Aceica Refinería, S.L., American Rice, Inc. y Cogeneración de Andujar, S.A. (COANSA).

Esto debe tenerse en cuenta para la comprensión de los movimientos relativos al número medio de empleados y de los gastos de personal.

Por otro lado, indicar que el epígrafe de “Cargas Sociales” incorpora los costes de las indemnizaciones por despido; si los despidos obedecen a un plan concreto de reestructuración (Expediente de Regulación de Empleo, cierre de fábricas, etc.), éste se registra como Resultado Extraordinario.

Por este último concepto durante el ejercicio 2004 se han satisfecho indemnizaciones al personal como consecuencia del proceso de reestructuración organizativa y operativa llevado a cabo, a nivel individual y del grupo consolidado, por importes de 5.187 y 5.950 miles de euros, respectivamente, los cuales están registrados en gastos extraordinarios.

Durante el ejercicio finalizado en 31 de agosto de 2003 se externalizaron los compromisos de la Sociedad y del Grupo relativos a sistemas complementarios de pensiones. Estos compromisos suponen al Grupo un gasto anual de 247.000 euros, aproximadamente.

IV.4.2. Convenios colectivos aplicables al personal de Sos Cuétara, S.A.

La mayor parte de compañías del Grupo y sus correspondientes centros de trabajo están adscritos a los correspondientes convenios colectivos sectoriales, bien nacionales o provinciales, en caso de existir.

Las empresas o centros de trabajo del Grupo que tienen un convenio colectivo específico son:

EMPRESA / CENTRO DE TRABAJO	TIPO CONVENIO	ACTIVIDAD
Arroz Sos de México, S.A. de C.V.	Convenio de Centro de Trabajo	Arroz
C.T. Andújar (Jaén)	Convenio de Centro de Trabajo	Aceite
C.T. Villarejo de Salvanés (Madrid)	Convenio de Centro de Trabajo	Galleta
C.T. Museros (Valencia)	Convenio de Centro de Trabajo	Galleta
C.T. Jaén	Convenio de Centro de Trabajo	Galleta

IV.4.3. Planes de pensiones existentes

El Grupo SOS mantiene un acuerdo con un grupo de setenta empleados prejubilados que pertenecían a una de las sociedades que fueron adquiridas en ejercicios anteriores por la sociedad Koipe, S.A., sociedad absorbida por Sos Cuétara, S.A. durante el ejercicio 2003, en base al cual la sociedad se comprometió a satisfacer una renta vitalicia. Asimismo, de acuerdo con los Convenios Colectivos vigentes para los distintos centros, la sociedad está obligada al pago de una gratificación especial al personal en el momento de su jubilación anticipada, la cual vendrá fijada en función de la edad de jubilación cuando sea entre 59 y 64 años.

Durante el ejercicio 2003, el Grupo ha procedido a externalizar estos compromisos mediante la contratación de las correspondientes pólizas de seguros colectivos.

Adicionalmente, para un colectivo de trabajadores, el Grupo realiza aportaciones a un plan de pensiones externalizado de aportaciones definidas de acuerdo con su Convenio Colectivo Laboral. Dichas aportaciones corresponden al 1% del salario bruto mensual de cada trabajador.

IV.5. POLÍTICA DE INVERSIONES

INMOVILIZACIONES MATERIALES

La Sociedad y su Grupo mantienen unas inversiones de carácter recurrente de aproximadamente 22 millones de euros. Dichas inversiones están destinadas principalmente a la modernización de las instalaciones industriales y se financian, principalmente, con recursos propios.

Adicionalmente, dentro del plan de inversiones están contempladas determinadas adquisiciones con objeto de incrementar la capacidad instalada o, en su caso, la capacidad de almacenamiento.

En los últimos tres años destacan por este concepto:

Ejercicio	Detalle	Instalación	Importe (millones €)
2002	Robotización Surtido	Villarejo de Salvanés (Galletas)	3
2003	Almacén Inteligente	Villarejo de Salvanés (Multiproducto)	5
2004	Almacén Inteligente	Villarejo de Salvanés (Multiproducto)	7

INMOVILIZACIONES INMATERIALES

Bajo este concepto, las inversiones más significativas obedecen a los importes destinados a aplicaciones informáticas. El Grupo utiliza el soporte MySap.Com, el cual está centralizado en las dependencias de Villarejo de Salvanes y da servicio a todas las filiales del Grupo en España y Portugal.

Igualmente, bajo este concepto se encuentra el epígrafe “Propiedad Industrial” que incluye como partidas principales el valor asignado a las siguientes marcas:

- La marca Sos adquirida mediante una fusión en el ejercicio 1994 por importe de 11.466 miles de euros, de acuerdo con el valor de mercado determinado por un experto independiente, que al 31 de diciembre de 2004 se encuentra totalmente amortizada.
- Arroz Sos de México, S.A. de C.V. incorporó al conjunto consolidable 2.283 miles de euros en concepto de marcas de arroz de acuerdo con el valor de mercado determinado por un experto independiente.
- Grupo Koipe incorporó al conjunto consolidable 144.837 miles de euros de coste en concepto de propiedad industrial. Asimismo, se han registrado como propiedad industrial 80.646 miles de euros como consecuencia de la asignación efectuada sobre la diferencia de primera consolidación con Grupo Koipe, por el importe asignado en la adquisición de este Grupo de las marcas que aportaba, basado en informes de expertos independientes.
- El subgrupo Sos Cuétara USA, Inc. y Aceica Refinería, S.L. han aportado 12.494 y 271 miles de euros, respectivamente, en concepto de propiedad industrial, de los cuales 6.089 miles de euros figuraban como fondo de comercio al 31 de diciembre de 2003, habiéndose procedido a su asignación a esta cuenta en el ejercicio 2004.

El Grupo no ha realizado adquisiciones significativas bajo la fórmula de leasing .

Los gastos en I + D sólo se capitalizan cuando existe certeza de su contribución futura a los resultados. Adicionalmente, el Grupo incurre en gastos de innovación que no son activados.

INMOVILIZADO FINANCIERO

En el Capítulo III del presente Folleto Informativo Completo, en su apartado III.6 se da información detallada sobre este epígrafe del balance de situación consolidado. Igualmente, en lo que respecta a las inversiones en curso, concretamente, la que se está llevando a cabo con Minerva Oli, S.p.A., el Capítulo VII ofrece una amplia información sobre la misma.

IV.6. ACTIVIDADES MEDIOAMBIENTALES

En el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2004 el Grupo SOS ha continuado con su labor de búsqueda de una mayor sostenibilidad en las actividades que desarrolla.

Durante el año 2004 se ha establecido un Plan de Acción denominado *Alimentando un Futuro*, que integra las variables ambiental, económica y de acción social. El aspecto medioambiental se ha concretado en el proyecto denominado *Grupo SOStenible*, algunas de cuyas líneas maestras son las siguientes:

- ✓ Desarrollo y consolidación del Sistema de Gestión Medioambiental en las fábricas más importantes del Grupo SOS, cubriendo al menos los requisitos mínimos en todas las demás.
- ✓ Diseño y puesta en marcha del Plan de formación medioambiental.
- ✓ Diseño y puesta en marcha de la campaña de sensibilización y concienciación del personal de la organización.

- ✓ Realización de auditorías internas de cumplimiento legislativo en factorías.
- ✓ Incorporación de la variable medioambiental en los desarrollos de nuevos productos y modificaciones o diseños de nuevas instalaciones industriales.
- ✓ Implantación completa del sistema de indicadores medioambientales, consolidando el plan de control de los puntos de vertido, emisión de gases y generación de residuos.
- ✓ Mejora de la información contenida en el Informe de Sostenibilidad.

De manera cuantitativa:

a) Activos afectos a actividades medioambientales

Un detalle de las inversiones llevadas a cabo en el ámbito medioambiental incorporadas al inmovilizado material y su destino, así como el coste y su correspondiente amortización acumulada al 31 de diciembre de 2004, es como sigue (en euros):

<i>Fábricas</i>	Valor de adquisición	Inversiones ejercicios anteriores	Inversiones ejercicio 2004	Amortización acumulada 31.12.2003	Amortización ejercicio 2004	Amortización acumulada 31.12.2004	Valor neto 31.12.2005
Algemesí	13.346	0	13.346	0	0	0	13.346
Villarejo de Salvanés	12.243	0	12.243	0	0	0	12.243
Alcolea	83.208	5.309	77.899	-26	-319	-345	82.863
Andújar	503.267	215.084	288.183	-12.766	-24.401	-37.166	466.101
Pilas	630.703	105.765	524.938	-10.318	-3.038	-13.357	617.347
Total Grupo SOS	1.242.768	326.158	916.609	-23.110	-27.758	-50.868	1.191.900

Estas inversiones se financian con recursos propios.

b) Gastos medioambientales del ejercicio

Los gastos devengados en el ejercicio 2004 con carácter ordinario y cuya finalidad ha sido la protección y mejora del medio ambiente, ascienden a 280.764 euros. Dichos gastos corresponden, principalmente, a costes incluidos en relación con el reciclaje de embalajes, así como con diferentes trabajos de diagnóstico medioambiental.

c) Provisiones constituidas para riesgos medioambientales

El Grupo no tiene constituida provisión para actuaciones medioambientales a 31 de diciembre de 2004.

d) Contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente

El Grupo no tiene contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente a 31 de diciembre de 2004.

e) Importe íntegro de las responsabilidades de naturaleza medioambiental

El Grupo no tiene responsabilidades de naturaleza medioambiental a 31 de diciembre de 2004.

f) Subvenciones percibidas de naturaleza medioambiental

El Grupo no ha recibido subvenciones a la explotación de naturaleza medioambiental en el ejercicio 2004 ni tiene en su balance de situación recogidas subvenciones de esta naturaleza correspondientes a ejercicios anteriores.

IV.7. ACTIVIDADES INTRAGRUPPO

A continuación se relacionan las distintas operaciones entre las diferentes empresas que conforman el Grupo SOS (Sos Cuétara, S.A. y sus filiales), clasificadas por su naturaleza, durante el ejercicio 2004:

COMPAÑÍA	Compras netas	Ventas netas	Servicios recibidos	Servicios prestados	Intereses cargados	Intereses abonados	Dividendos recibidos
Kopinver, S.A.				1	398		2.100
Salgado, S.A.			1.003	13	517		
Medeol Services, S.L.				3	2.262		
Koipe Corporación, S.L.			23.995	1.322		215	
Semillas Elosúa, S.A.			14	3	4		
Koipe S.A. de alimentación				3	56		
Cetro Aceitunas, S.A.			145	75		14	
Vinagres y Salsas, S.A.			1.685	32	88		
Carbonell de Córdoba, S.A.				3	9		
Aceites Elosúa, S.A.			9	3	3		
Sara, Rest. y Aliment., S.A.			81	3	17		
Aceites Ibéricos, Acisa, S.A.		39.146	882	207	183		
Carbonell do Brasil			256				
Carbonell U.K., Ltd.		3.305		1			
Carbonell Nederland, B.V.		6.128		1		12	
Koipesol Semillas		4					
Arroz Sos Sevilla		557		44		3	
Corp. Industrial Arana, S.A.				399		3.236	
Conservas La Castiza				2			
Bernabé Biosca Alim., S.A.	297	16				117	
Interván	1.457	67		11		57	
I + D			6		13		
Aceica	12.170	155		239	173		
Acyco	31.426	67	7	499		156	
Coansa	2.138	798	464	675		160	
Saludaes	415	1.148	2	94			
Valdemuelas, S.A.						13	
Sos Cuétara Portugal, S.A.		5.270		83			
Arroz Sos México		5.165		33			
Sos Antillas		747		3			
Cía Rizicole Lóuest Guay.		104		36			
American Rice Inc.		787		353		426	
TOTAL 12/2004	47.903	63.464	28.549	4.141	3.723	4.409	2.100

El desglose de los saldos con las diferentes empresas del Grupo y asociadas a 31 de diciembre de 2004, fecha de cierre del ejercicio, es el siguiente:

COMPAÑÍA	Clientes	Proveedores y Acredores	Préstamos	Créditos Entregados	Creditos Recibidos	Intereses A Cobrar	Intereses A Pagar
Kopinver, S.A.					9.412		
Salgado, S.A.					12.353		
Medeol Services, S.L.					61.946		
Koipe Corporación, S.L.					16.141		
Semillas Elosúa, S.A.					114		
Koipe S.A. de alimentación					1.536		
Cetro Aceitunas, S.A.					169		
Vinagres y Salsas, S.A.					2.639		
Carbonell de Córdoba, S.A.					368		
Aceites Elosúa, S.A.					81		
Sara, Rest. y Aliment., S.A.					518		
Aceites Ibéricos, Acisa, S.A.					6.115		
Carbonell do Brasil		15					
Carbonell U.K., Ltd.	1.465	1					
Carbonell Nederland, B.V.	807					22	
Elosúa Portugal	(90)	159					
Koipesol Semillas	8						
Arroz Sos Sevilla	43	8					
Corp.Industrial Arana, S.A.	463	2		4.709		4.670	
Conservas La Castiza	515	669		93			
Bernabé Biosca Alim., S.A.				5.299			
Interván				2.552			
Española de I + D			263	7			10
Sos Arana Netsork			901				
Aceica					4.155		
Acyco				3.670			
Coansa				1.549			
Saludaes	734	21		1.073			
Valdemuelas, S.A.				160		11	
Sos Cuétara Portugal, S.A.	212	3.230					
Arroz Sos México	7.714			12.450		14	
Sos Antilles	2.270			6.072			
Bernabé Biosca Tunez							
Cía Rizicole Lóuest Guay.	162	1.490		1.772			
American Rice Inc.	1.141			16.996			
Cama				2.496			
Cimariz				1.107			
TOTAL 12/2004	15.444	5.595	1.164	60.005	115.547	4.717	10

Madrid, junio de 2005

Jesús Ignacio Salazar Bello
PRESIDENTE

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.0. INTRODUCCIÓN

El capítulo V tiene como objetivo mostrar la evolución de la situación financiera y patrimonial del emisor.

Para facilitar la comprensión de esta evolución y su análisis se han preparado balances de situación y cuentas de resultados de los tres últimos ejercicios en formatos condensados a partir de los balances y cuentas de resultados incluidos en las cuentas anuales. Se analizan conceptos y magnitudes financieras de las cuales se describe su detalle y composición en los epígrafes correspondientes.

El ejercicio anual de Sos Cuétara, S.A. y de la mayoría de las sociedades que componen su grupo tradicionalmente ha venido comenzando el 1 de septiembre de cada año natural y finalizando el 31 de agosto del año siguiente. En la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2003 se aprobó el cambio de las fechas de inicio y de cierre del ejercicio social, pasando éste a coincidir con el año natural. Excepcionalmente, el primer cierre tras la adopción del mencionado acuerdo, correspondió a los cuatro meses comprendidos entre el 1 de septiembre de 2003 y el 31 de diciembre de 2003. El ejercicio de 2004 se corresponde con un año natural.

Los estados financieros individuales de Sos Cuétara, S.A. y de su grupo consolidado para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2004 se adjuntan como anexo. En estos estados financieros se describen los principios contables aplicados en la elaboración de los balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias individuales y consolidados.

V.1. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS
V.1.0. Balances y Cuentas de Resultados Consolidados para los últimos tres ejercicios auditados

Los balances y cuentas de resultados adjuntos están extraídos de las cuentas anuales consolidadas auditadas de Sos Cuétara, S.A.

SOS CUÉTARA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de Situación Consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y al 31 de agosto de 2003
(Expresados en miles de euros)

ACTIVO	2004	2003 4m	2003
Inmovilizado			
Gastos de establecimiento	3.362	1.776	1.911
Inmovilizaciones inmateriales	129.635	130.884	134.744
Inmovilizaciones materiales	225.078	217.722	187.295
Inmovilizaciones financieras	44.693	44.164	29.292
Total inmovilizado	<u>402.768</u>	<u>394.546</u>	<u>353.242</u>
Fondo de comercio de consolidations	19.988	27.715	15.369
Gastos a distribuir en varios ejercicios	4.953	5.947	6.637
Activo circulante			
Existencias	165.998	146.916	137.012
Deudores	93.162	149.655	141.087
Inversiones financieras temporales	15.327	24.212	57.694
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	956	624	8.547
Tesorería	15.666	24.168	11.699
Ajustes por periodificación	3273	1343	601
Total activo circulante	<u>294.382</u>	<u>346.918</u>	<u>356.640</u>
<i>Total activo</i>	<u>722.091</u>	<u>775.126</u>	<u>731.888</u>
PASIVO	2004	2003 4m	2003
Fondos propios			
Capital suscrito	172.091	137.673	137.673
Prima de emisión	111.683	54.472	54.472
Reservas	21.748	24.697	15.437
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante			
Pérdidas y ganancias consolidadas	27.955	5.244	18.185
Pérdidas y ganancias atribuibles a socios externos	-607	-374	-218
Total fondos propios	<u>332.870</u>	<u>221.712</u>	<u>225.549</u>
Socios externos	3.682	5.776	2.454
Diferencias negativas de consolidación	301	575	51
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	7.905	5.715	3.127
Provisión para riesgos y gastos	3.173	23.141	21.382
Acreeedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	168.344	226.017	232.218
Otros acreedores	24.477	19.962	24.913
Total acreedores a largo plazo	<u>192.821</u>	<u>245.979</u>	<u>257.131</u>
Acreeedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	101.061	153.427	68.318
Deudas con empresas del grupo y asociadas	1.175	4.020	-
Acreeedores comerciales	49.903	81.462	122.735
Otras deudas no comerciales	27.967	32.898	31.101
Provisiones para operaciones de tráfico	243	418	31
Ajustes por periodificación	990	3	9
Total acreedores a corto plazo	<u>181.339</u>	<u>272.228</u>	<u>222.194</u>
<i>Total pasivo</i>	<u>722.091</u>	<u>775.126</u>	<u>731.888</u>

SOS CUÉTARA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
 Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas
 al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y al 31 de agosto de 2003
 (Expresadas en miles de euros)

	<u>2004</u>	<u>2003 4m</u>	<u>2003</u>
Ingresos de explotación			
Importe neto de la cifra de negocios	1.025.449	311.352	782.174
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	10.542	-	14.786
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	85	-	686
Otros ingresos de explotación	6.134	1.243	3.819
Total ingresos de explotación	<u>1.042.210</u>	<u>312.595</u>	<u>801.465</u>
Gastos de explotación			
Aprovisionamientos	714.642	230.759	539.006
Gastos de personal	71.442	20.188	58.229
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	32.871	9.539	28.110
Variación de las provisiones de tráfico	10887	520	638
Otros gastos de explotación	176.643	44.056	127.448
Total gastos de explotación	<u>1.006.485</u>	<u>305.062</u>	<u>753.431</u>
Beneficios de explotación	<u>35.725</u>	<u>7.533</u>	<u>48.034</u>
Ingresos financieros			
Ingresos de participaciones en capital	12	-	9
Otros ingresos financieros	4.251	1.064	4.026
Ingresos de créditos a terceros y empresas relacionadas	147	801	1.157
Diferencias positivas de cambio	7.735	582	1.252
Total ingresos financieros	<u>12.145</u>	<u>2.447</u>	<u>6.444</u>
Gastos financieros			
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-	-	44
Gastos financieros y gastos asimilados	20.620	6.884	23.853
Diferencias negativas de cambio	6.446	1.713	2.159
Total gastos financieros	<u>27.066</u>	<u>8.597</u>	<u>26.056</u>
Resultados financieros negativos	<u>-14.921</u>	<u>-6.150</u>	<u>-19.612</u>
Participación en pérdidas de sociedades en equivalencia	650		
Amortizaciones del fondo de comercio de consolidación	<u>2.139</u>	<u>527</u>	<u>1.320</u>
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>18.015</u>	<u>13.156</u>	<u>66.326</u>
Beneficios e ingresos extraordinarios			
Beneficios en enajenación de inmovilizado	3.832	700	2.832
Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad dominante	762	7.021	4834
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	744	139	475
Ingresos y beneficios extraordinarios	21.899	1.700	3.478
Total ingresos extraordinarios	<u>27.237</u>	<u>9.560</u>	<u>11.619</u>
Pérdidas y gastos extraordinarios			
Pérdidas en enajenación de inmovilizado	13	14	6
Variación provisiones de inmovilizado	-246	104	647
Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad dominante	-	12	2
Gastos y pérdidas extraordinarios	17.139	5.724	11.085
Total gastos extraordinarios	<u>16.906</u>	<u>5.854</u>	<u>11.740</u>
Resultados extraordinarios positivos (negativos)	<u>10.331</u>	<u>3.706</u>	<u>-121</u>
Beneficios consolidados antes de impuestos	28.346	4.562	26.981
Impuesto sobre Sociedades	<u>-391</u>	<u>682</u>	<u>-8.796</u>
Beneficios netos consolidados del ejercicio	27.955	5.244	18.185
Beneficios atribuibles a socios externos	607	374	218
Beneficios del ejercicio atribuidos a la Sociedad dominante	<u>27.348</u>	<u>4.870</u>	<u>17.967</u>

V.1.1. Análisis de los balances de situación consolidados y variaciones significativas

Para una correcta interpretación es necesario tener en cuenta la incorporación de sociedades y los cambios del perímetro de consolidación que se describen en las cuentas anuales.

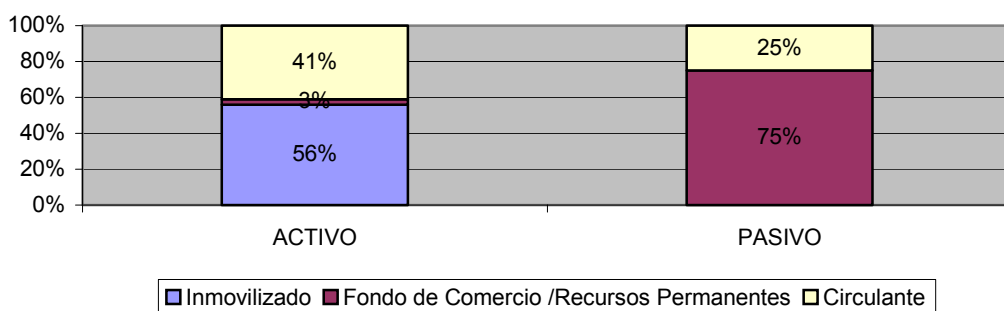
Los balances consolidados para los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2004, 31 de diciembre de 2003 y 31 de agosto de 2003, en un formato condensado, son como sigue (cantidades expresadas en miles de euros):

ACTIVO	dic-04	%	dic-03	%	ago-03	%
Inmovilizado	407.721	56%	400.493	52%	359.879	49%
Fondo de Comercio	19.988	3%	27.715	3,6%	15.369	2%
Activo Circulante	294.382	41%	346.918	45%	356.640	49%
Total Activo	722.091	100%	775.126	100%	731.888	100%

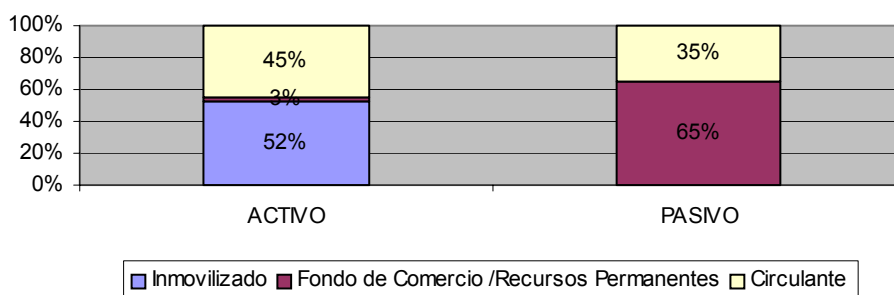
PASIVO	dic-04	%	dic-03	%	ago-03	%
Fondos Propios	332.870	46%	221.712	29%	225.549	31%
Socios Externos	3.682	1%	5.776	1%	2.454	0,3%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	7.905	1%	5.715	1%	3.127	0%
Diferencias negativas de consolidación	301	0%	575	0%	51	0%
Provision para riesgos y gastos	3.173	0%	23.141	3%	21.382	3%
Acreedores a largo plazo	192.821	27%	245.979	32%	257.131	35%
Total Recursos Permanentes	540.752	75%	502.898	65%	509.694	70%
Acreedores a corto plazo	181.339	25%	272.228	35%	222.194	30%
Total Pasivo	722.091	100%	775.126	100%	731.888	100%

Seguidamente, se muestra la estructura de los balances de situación consolidados con un gráfico que muestra la evolución de las principales masas de activos y de pasivos.

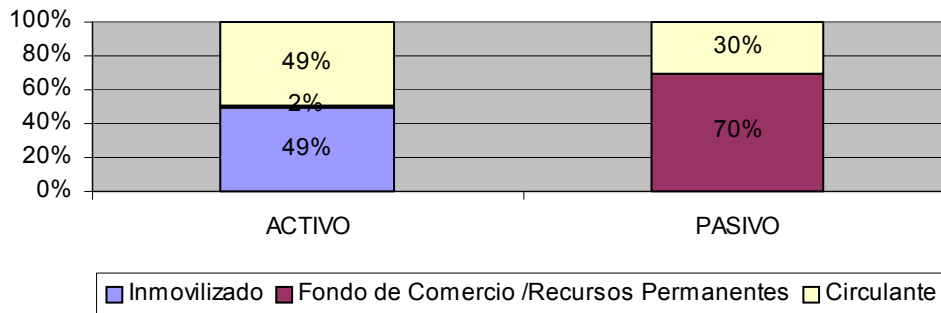
Estructura del balance consolidado 2004



Estructura del Balance Consolidado diciembre 2003



Estructura del Balance Consolidado agosto 2003



Inmovilizado incluye activos fijos, inmovilizado inmaterial, financiero y gastos a distribuir en varios ejercicios.

Fondos Propios

El movimiento de este epígrafe, a nivel consolidado, se muestra a continuación (cantidades expresadas en miles de euros):

Concepto	Saldo 31.12.03	Ampliación	Movimientos		Saldo 31.12.04
			Altas	Bajas	
Capital Suscrito	137.673	34.418	-	-	172.091
Prima de emisión	54.472	57.211	-	-	111.683
Reservas voluntarias	16.546	-	786	(442)	16.890
Reserva de fusión	8.976	-	-	-	8.976
Otras reservas	18.396	-	12.124	(9.003)	21.517
Diferencias negativas de conversión	(19.221)	-	-	(6.414)	(25.635)
Resultados	4.870	-	27.718	(5.240)	27.348
FONDOS PROPIOS	<u>221.712</u>	<u>91.629</u>	<u>40.628</u>	<u>(21.099)</u>	<u>332.870</u>

Con fecha 19 de febrero de 2004 el Consejo de Administración de la Sociedad dominante aprobó, por delegación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 14 de abril de 2004, una ampliación de capital por importe de 34.418 miles de euros con una prima de emisión de 57.211 miles de euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 5.726.826 nuevas acciones de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas.

Inmovilizado

Un detalle del Inmovilizado, con el peso de cada epígrafe en el total, es como sigue (en miles de euros):

	dic-04		dic-03		ago-03	
		% s/Total		% s/Total		% s/Total
Gastos de Establecimiento	3.362	1%	1.776	0%	1.911	1%
Inmovilizado Inmaterial						
Gastos de Investigación y desarrollo	1.745	0%	1.609	0%	1.607	0%
Propiedad industrial	255.107	63%	242.721	61%	238.431	66%
Fondo de comercio	17.136	4%	17.136	4%	17.136	5%
Aplicaciones informáticas	12.096	3%	10.827	3%	10.506	3%
Derechos s/bienes en regimen de arrendamiento financiero	2.600	1%	3.183	1%	4.407	1%
Otros	16	0%	16	0%	16	0%
Amortización acumulada y provisiones	(158.819)	-39%	(144.608)	-36%	(137.359)	-38%
Total inmovilizado inmaterial	129.881	32%	130.884	33%	134.744	37%
Inmovilizado Material						
Terrenos y construcciones	156.011	38%	138.638	35%	125.973	35%
Instalaciones técnicas y maquinaria	239.421	59%	228.625	57%	202.309	56%
Otras instalaciones , utillaje y mobiliario	22.895	6%	16.915	4%	16.145	4%
Equipos para procesos de información	3.986	1%	3.640	1%	2.593	1%
Elementos de transporte	2.025	0%	2.744	1%	2.397	1%
Otro Inmovilizado e inmovilizado en curso	19.997	5%	22.119	6%	15.014	4%
Amortización acumulada y provisiones	(219.257)	-54%	(194.959)	-49%	(177.136)	-49%
Total inmovilizado material	225.078	55%	217.722	54%	187.295	52%
Inmovilizado Financiero	44.693	11%	44.164	11%	29.292	8%
Gastos a Distribuir en varios ejercicios	4.953	1%	5.947	1%	6.637	2%
Total inmovilizado	407.967	100%	400.493	100%	359.879	100%

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004 los Gastos de establecimiento corresponden, principalmente, a los gastos originados por las dos ampliaciones de capital llevadas a cabo en el ejercicio 2003 y a la realizada en el ejercicio 2004.

El epígrafe de “Propiedad Industrial” del inmovilizado inmaterial del balance consolidado del ejercicio 2004 incluye, principalmente, las marcas de arroz aportadas por Arroz Sos de Mexico, S.A. de C.V. al conjunto consolidable por un importe de coste de 2.283 miles de euros así como 144.837 miles de euros de coste en concepto de propiedad industrial procedentes del Grupo Koipe.

El subgrupo Sos Cuétara USA, Inc. y Aceica Refinería, S.L. han aportado 12.494 y 271 miles de euros, respectivamente, en concepto de propiedad industrial, de los cuales 6.089 miles de euros figuraban como fondo de comercio al 31 de diciembre de 2003. Durante 2004 se ha procedido a su asignación definitiva en el epígrafe de “Propiedad Industrial”.

El desglose de las altas en el epígrafe de inmovilizaciones materiales del balance de situación consolidado sería (cantidades expresadas en miles de euros):

	2004	2003 4m	2003
Inmovilizaciones materiales	32.299	9.348	22.610
Terrenos y construcciones	8.047	304	3.605
Instalaciones técnicas y maquinaria y otros	5.765	697	7.295
Inmovilizado en curso y otro inmovilizado	18.487	8.347	11.710

Adicionalmente, destacar que el incremento que se observa en las inmovilizaciones materiales para el ejercicio de cuatro meses cerrado a 31 de diciembre de 2003, ha tenido su origen en las incorporaciones al perímetro de consolidación en dicho período

de varias sociedades (Aceica Refinería, S.L., Acyco, Aceitunas y Conservas, S.A.L., American Rice, Inc., Coansa, Cama y Cimariz), las cuales aportaron 26.693 miles de euros de activos materiales al Grupo consolidado.

El Grupo, durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, tuvo una inversión en inmovilizado de 46.688 miles de euros, de los que 32.299 miles de euros corresponden a inmovilizado material, 8.333 miles de euros corresponden a inmovilizado inmaterial y 6.056 miles de euros corresponden a inmovilizado financiero.

En este ejercicio, las inversiones fueron destinadas, principalmente, a las mejoras de las instalaciones del centro productivo situado en la localidad de Villarejo del Salvanés (Madrid), así como diversas adquisiciones de maquinaria e instalaciones en la Sociedad matriz y en las participadas en Méjico y en EE.UU.

Las bajas del ejercicio se han producido principalmente en SOS Cuétara, S.A., American Rice, Inc. y Arroz SOS de Méjico, S.A. de C.V., habiendo obtenido el Grupo un beneficio neto total de 3.819 miles de euros.

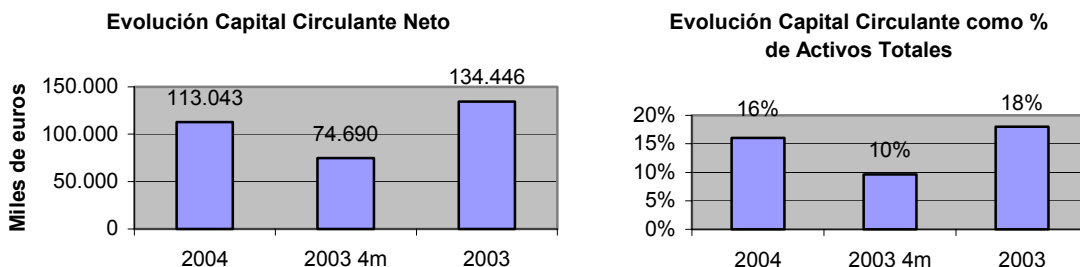
Inmovilizado financiero incluye las participaciones en empresas del grupo y asociadas no incluidas en el perímetro de consolidación y que se reflejan al coste neto de provisiones en el balance de situación consolidado.

Gastos a distribuir en varios ejercicios incluye en el ejercicio 2004 principalmente, la liquidación de comisiones y demás gastos relacionados con la apertura del préstamo sindicado suscrito el 28 de febrero de 2003 para financiar la adquisición de las acciones de Koipe S.A. y otro préstamo sindicado anterior, que sirvió de puente para la suscripción del préstamo actual con las mismas entidades financieras, cuyo valor neto contable al 31 de diciembre de 2004 asciende a 3.319 miles de euros.

Todos los bienes recogidos en los epígrafes de inmovilizado son propiedad del Grupo y se encuentran libres de cargas.

Evolución del Fondo de Maniobra

La evolución del capital circulante neto como activo a corto plazo menos pasivo a corto plazo, en los tres últimos ejercicios, es como sigue (cifras expresadas en miles de euros):



Con el siguiente detalle (en miles de euros):

	2004	2003 4m	2003
+ Existencias	165.998	146.916	137.012
+ Deudores	93.162	149.655	141.087
- Acreedores	72.185	108.831	147.973
+/- Ajustes por periodificación	2.283	1.340	592
= Fondo de Maniobra de Explotación	189.258	189.080	130.718
+ Tesorería	15.666	24.168	11.699
- Financiación recibida del Grupo	1.175	4.020	-
- Endeudamiento Financiero neto a corto plazo	90.706	134.538	7.971
= Fondo de Maniobra Neto	113.043	74.690	134.446

Nota: El endeudamiento financiero neto ha sido calculado como: deudas con entidades de crédito a corto plazo + inversiones financieras temporales a corto plazo + acciones de la sociedad dominante a corto plazo, ya que éstas últimas se consideran disponibles para la Sociedad como inversión a corto plazo, con la única finalidad de dotar de liquidez al valor.

El Grupo tiene centralizada la gestión del capital circulante de las compañías radicadas en la península ibérica y presta recursos financieros, cuando es necesario, a sus empresas en el extranjero.

En sus operaciones habituales, como empresa de gran consumo tiene un plazo medio de cobro de clientes de 62 días, frente a 66 días en el ejercicio 2003. En lo relativo al pago a proveedores, en el ejercicio 2004 ha sido de un promedio de 48 días frente a los 83 días de 2003. Dicha reducción se produjo como consecuencia de una operación puntual realizada en los últimos días del ejercicio 2003, por importe de 28 miles de euros, aproximadamente, que elevó el ratio de forma excepcional.

Las existencias supusieron el 16,2% de las ventas, con una rotación de 68 días para el ejercicio 2004, la cual estará en función de las campañas agrícolas y el período en que se midan.

Existen compromisos para la compra de materias primas al 31 de diciembre de 2004, por importe de 141.974 miles de euros.

El fondo de maniobra de explotación es del 18,4% de las ventas netas.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y 31 de agosto de 2003, la situación de las líneas de crédito del Grupo han sido como sigue (cifras en millones de euros):

	31.12.04	31.12.03	31.08.03
Disponible	175	103	22
Límite	242	221	163

Los límites de las líneas de crédito al 31 de diciembre de 2004 ascienden a 241.977 miles de euros, estando disponibles a dicha fecha 174.874 miles de euros.

Provisiones para riesgos y gastos

En este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2004 se recoge en la rúbrica de “Provisiones para pensiones y obligaciones similares” un importe de 391 miles de euros, así como la reversión de la provisión existente para responsabilidades fiscales

por importe de 19.889 miles de euros cuya dotación en ejercicios anteriores fue considerada como gasto no deducible.

V.1.2. Análisis de Resultados consolidados

A continuación incluimos una cuenta de resultados consolidada y en un formato condensado para su mejor entendimiento (cantidades expresadas en miles de euros):

	Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y Condensada					
	31/12/2004		31/12/2003 (4 meses)		31/08/2003	
Ventas Netas	1.025.449	100,00%	311.352	100,00%	782.174	100,00%
Coste de Ventas	(704.100)	(68,66%)	(230.759)	(74,12%)	(524.220)	(67,02%)
Margen Bruto	321.349	31,34%	80.593	25,88%	257.954	32,98%
Gastos de Explotación Netos	(241.866)	(23,59%)	(63.001)	(20,23%)	(181.172)	(23,16%)
BAIIA	79.483	7,75%	17.592	5,65%	76.782	9,82%
Amortizaciones Inmovilizado	(32.871)	(3,21%)	(9.539)	(3,06%)	(28.110)	(3,59%)
Amortización Fondo de Comercio	(2.139)	(0,21%)	(527)	(0,17%)	(1.320)	(0,17%)
Variación provisiones de tráfico	(10.887)	(1,06%)	(520)	(0,17%)	(638)	(0,08%)
Resultado de Explotación	33.586	3,28%	7.006	2,25%	46.714	5,97%
Resultado Financiero Neto	(15.571)	(1,52%)	(6.150)	(1,98%)	(19.612)	(2,51%)
Resultado Extraordinario Neto	10.331	1,01%	3.706	1,19%	(121)	(0,02%)
Beneficio Consolidado antes Impuestos	28.346	2,76%	4.562	1,47%	26.981	3,45%
Impuesto sobre Sociedades	(391)	(0,04%)	682	0,22%	(8.796)	(1,12%)
Beneficio Neto Consolidado	27.955	2,73%	5.244	1,68%	18.185	2,32%
Beneficio perteneciente a socios externos	(607)	(0,06%)	(374)	(0,12%)	(218)	(0,03%)
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	27.348	2,67%	4.870	1,56%	17.967	2,30%

Seguidamente se analizan otros epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada:

a) **Resultado Financiero** (cantidades expresadas en miles de euros)

	2004	2003 4m	2003
INGRESOS FINANCIEROS	12.145	2.447	6.444
Ingresos financieros	4.410	1.865	5.192
Diferencias positivas de cambio	7.735	582	1.252
GASTOS FINANCIEROS	27.066	8.597	26.056
Gastos financieros	20.620	6.884	23.853
Diferencias negativas de cambio	6.446	1.713	2.159
Variación provisiones inversiones financieras	-	-	44
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	650	-	-
TOTAL RESULTADO FINANCIERO	(15.571)	(6.150)	(19.612)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	267.861	356.349	253.403

El endeudamiento financiero neto del Grupo a 31 de diciembre de 2004 asciende a 267.861 miles de euros.

La evolución del gasto financiero hay que examinarla en relación al endeudamiento financiero que da lugar al mismo, que obedece, principalmente, a operaciones corporativas de expansión societaria, y que se desarrollan en distintos períodos dentro de un mismo ejercicio.

Los tipos de interés pagados por el Grupo son los de mercado.

Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo mantiene operaciones de futuro de cobertura consistentes en swaps de tipo de cambio amortizables que aseguren el tipo de cambio a pagar en las distintas amortizaciones de la deuda de 20.000 miles de dólares estadounidenses.

Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2004 el Grupo ha mantenido instrumentos financieros (swaps y FRA's) para fijar los correspondientes tipos de interés de los préstamos sindicado y subordinado vigentes.

En lo relativo a los resultados por diferencias de cambio, destacar que el Grupo tiene por norma el asegurar sus operaciones en moneda extranjera.

b) Resultado Extraordinario (cantidades expresadas en miles de euros)

	2004	2003 4m	2003
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	27.237	9.560	11.619
Por enajenación de inmovilizado	3.832	700	2.832
Por operaciones con acciones propias	762	7.021	4.834
Subvenciones transferidas	744	139	475
Ingresos y beneficios extraordinarios	21.899	1.700	3.478
PÉRDIDAS EXTRAORDINARIAS	16.906	5.854	11.740
Por enajenación de inmovilizado	13	14	6
Variación de las provisiones de inmovilizado	(246)	104	647
Por operaciones con acciones propias	-	12	2
Gastos y pérdidas extraordinarias	17.139	5.724	11.085
TOTAL RESULTADO EXTRAORDINARIO	10.331	3.706	(121)

Los resultados extraordinarios de 2004 tienen su origen en:

- La enajenación de inmovilizado: los beneficios obedecen a venta de activos inmobiliarios.
- Operaciones con acciones propias: Las operaciones de autocartera, tal y como se explica más detalladamente en el Capítulo III, se realizan con motivo de dar liquidez al valor. Como consecuencia de que el Grupo ha ido contando, en los distintos procesos de fusión, con autocartera sobrevenida parte de estas acciones han sido vendidas, habiéndose obtenido en la enajenación de las mismas un beneficio neto de 762 miles de euros durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004.
- Ingresos y beneficios extraordinarios: su importe procede de la recuperación de determinadas provisiones, principalmente de la reversión de la provisión para responsabilidades fiscales por importe de 19.889 miles de euros.

- Gastos extraordinarios: Los gastos extraordinarios incluyen 5.950 miles de euros, correspondientes a las indemnizaciones extraordinarias derivadas del expediente de regulación de empleo llevado a cabo en las factorías de Andújar y Alcolea, durante el ejercicio 2004. También se incluyen 3.867 miles de euros relativos a la pérdida de valor de los derechos generados por operaciones de “Tráfico de Perfeccionamiento Activo” (TPA’s) como consecuencia de la entrada en vigor de la reforma de la OCM el 1 de septiembre de 2004. Asimismo, incluye 2.983 miles de euros correspondientes a los gastos originados por la aplicación a las ventas del ejercicio anterior de condiciones comerciales no previstas y acordadas durante el ejercicio 2004, como consecuencia de la unificación de los negocios adquiridos por la Sociedad en ejercicios anteriores.

V.1.3. Fondo de Comercio de Consolidación y su Amortización

Su detalle y movimiento durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Miles de euros				Saldos a 31.12.04
	Saldos a 31.12.03	Altas	Bajas	Trasposos	
Coste					
Sos Cuétara Portugal, S.A.	8.631	-	-	-	8.631
Arroz Sos de México, S.A. de C.V.	3.809	-	-	-	3.809
Saludaes Produtos Alimentares, S.A.	7.035	-	-	-	7.035
Compagnie Rizicole de L'Ouest G.	1.098	-	-	-	1.098
Aceica Refinería, S.L.	1.645	110	-	-	1.755
Cogeneración de Andujar, S.A.	1.696	-	(1)	-	1.695
SOS Cuétara USA, Inc. y soc.depend.	6.089	-	-	(6.089)*	-
ACYCO, Aceitunas y conservas S.A.L	3.443	-	-	-	3.443
Camá, S.A..	-	392	-	-	392
	33.446	502	(1)	(6.089)	27.858
Menos, amortización acumulada	(5.731)	(2.139)	-	-	(7.870)
	27.715	(1.637)	(1)	(6.089)	19.988

* El traspaso por importe de 6.089 miles de euros ha sido comentado en el punto V.1.1. del presente Folleto Completo, habiéndose llevado dicho importe al epígrafe de Propiedad Industrial

La diferencia positiva o negativa existente a la fecha de adquisición entre el coste de adquisición y el valor teórico contable de las sociedades dependientes y asociadas se imputa, en la medida de lo posible, al valor de los activos y pasivos de estas sociedades en la medida atribuible a la sociedad dominante. La diferencia positiva de consolidación no imputada a los activos y pasivos de las sociedades adquiridas se presenta en el epígrafe “Fondo de Comercio de Consolidación” y se amortiza linealmente durante un período que oscila entre cinco y veinte años, período en el que se estima que se benefician las operaciones del Grupo.

V.1.4. Evolución del Endeudamiento Neto

El grupo consolidado presenta la siguiente evolución de su endeudamiento en los tres últimos ejercicios hasta el 31 de diciembre de 2004 (cifras en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003 4m</u>	<u>2003</u>
Acreeedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	168.344	226.017	232.218
Otros acreedores	<u>24.477</u>	<u>19.962</u>	<u>24.913</u>
	192.821	245.979	257.131
Acreeedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	<u>106.989</u>	<u>159.374</u>	<u>74.212</u>
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	<u>299.810</u>	<u>405.353</u>	<u>331.343</u>
Inversiones financieras temporales*	16.283	24.836	66.241
Tesorería	<u>15.666</u>	<u>24.168</u>	<u>11.699</u>
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	<u>267.861</u>	<u>356.349</u>	<u>253.403</u>
Endeudamto. Financ. Bruto/Fondos Propios	0,90	1,83	1,47
Endeudamto. Financ. Neto/Fondos Propios	0,80	1,61	1,12
Deuda a largo/ Endeudamiento Financiero Bruto	64,31%	60,68%	77,60%
Cobertura de intereses (EBITDA/Gastos financ. y asimil.)	3,85	2,55	3,22
Gastos financieros y asimil./Endeudamiento financiero Bruto	6,88%	1,70%	7,20%
Endeudamto.Financ. Neto/EBITDA	3,37	20,26	3,30

* Incluye acciones de la Sociedad dominante a corto plazo

El incremento del endeudamiento a 31 de diciembre de 2003 se debe, principalmente, a que con esa misma fecha se adquirió American Rice, Inc. y se pagaron los pasivos de esta Compañía. Durante 2004 y como consecuencia de la ampliación de capital, dicho endeudamiento fue amortizado.

Vencimientos y Características de la Deuda a Largo Plazo

▪ Otros acreedores a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2004 este epígrafe recoge, principalmente, 11.855 miles de euros correspondientes al importe pendiente de vencimiento a más de doce meses de una operación realizada por el Grupo con fecha 30 de octubre de 1997 de "Contratos de compra de instrumentos no garantizados de crédito" (asimilables a obligaciones) por valor de 40.000 miles de dólares estadounidenses (35.364 miles de euros). El vencimiento de este instrumento financiero es el año 2007 y su principal está adecuadamente asegurado. Al 31 de diciembre de 2004 se han clasificado a corto plazo 5.928 miles de euros en otras deudas no comerciales. Igualmente, el tipo de cambio está asegurado desde su inicio a 1,13 dólar/euro mediante instrumentos financieros denominados "Currency Swaps".

Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo tiene cubierto su riesgo en divisas por importe de 20.000 miles de dólares de EE.UU., mediante la contratación de operaciones de futuro consistentes en swaps de tipo de cambio cuyo contravalor al cierre del ejercicio asciende a 17.783 miles de euros.

▪ Deudas con entidades de crédito a largo plazo

El saldo a 31 de diciembre de 2004 asciende a 168.344 miles de euros.

Préstamos y créditos incorpora el préstamo sindicado para la adquisición de Koipe, S.A. Al 31 de diciembre de 2004 el saldo pendiente del préstamo sindicado asciende a 162.112 miles de euros de los que 139.515 miles de euros vencen a largo plazo.

Asimismo, deudas a largo plazo con entidades de crédito recoge un crédito con vencimiento en el año 2007, bajo la modalidad de Bullet Repayment, sin intereses. El importe de dicho préstamo asciende a 12.066 miles de euros.

El epígrafe de deudas a largo plazo incluye también diversos préstamos, que devengan tipos de interés de mercado, por un importe conjunto de 25.752 miles de euros, de los que 9.623 miles de euros vencen a corto plazo.

En el ejercicio 2004 la Sociedad dominante amortizó anticipadamente un préstamo subordinado que había sido formalizado en el ejercicio 2003.

La Sociedad dominante ha suscrito un préstamo subordinado por importe máximo de 70 millones de euros, disponible únicamente para financiar la adquisición de Minerva Oli, S.p.A. y, en su caso, una vez perfeccionada la adquisición podría destinarse a reestructurar a la refinanciación de la deuda financiera de la sociedad adquirida. A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad dominante no ha dispuesto cantidad alguna de este préstamo ya que la compra de dicha compañía tuvo lugar con fecha 11 de marzo de 2005.

Los vencimientos de la deuda a largo plazo con entidades de crédito son los siguientes:

Vencimiento	Miles de euros
Dos años	41.526
Tres años	25.786
Cuatro años	35.969
Cinco años	47.464
Resto	17.599
	<u>168.344</u>

▪ Deudas a corto plazo con entidades de crédito

Su desglose es el siguiente:

	Miles de euros
Créditos bancarios	60.768
Efectos descontados	6.335
Parte a corto de deuda a largo	32.645
Deudas por intereses	1.313
	<u>101.061</u>

Préstamos y créditos bancarios a corto plazo incluye pólizas de créditos en divisas por importes dispuestos de 26.518 miles de dólares estadounidenses y 94.497 miles de pesos mejicanos.

V.1.5. Análisis de flujos de caja consolidados de los tres últimos ejercicios

Los estados de flujos de caja consolidados de los últimos tres ejercicios se muestran a continuación (cantidades expresadas en miles de euros):

ELABORACIÓN PROPLA
NO AUDITADO

	Estados de Flujos de Caja Consolidados		
	31/12/2004	31/12/2003 (4 m.)	31/08/2003
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	27.348	4.870	17.967
Ajustes al resultado			
Amortizaciones	35.010	10.066	29.430
Variación de las provisiones	(9.072)	2.490	1.897
Pérdidas/(beneficios) netos por enajenación de inmovilizados	(3.819)	(686)	(2.826)
Socios externos	607	374	218
Subvenciones traspasadas al resultado	(744)	(139)	(475)
Otros	0	0	0
Flujo de Caja Bruto	49.330	16.975	46.211
Variación de activos y pasivos circulantes			
Existencias	(19.082)	17.933	(30.426)
Deudores	63.236	18.662	27.151
Ajustes por periodificación	(943)	(34)	(86)
Acreedores a corto plazo	(40.351)	(58.428)	54.528
Capital circulante de sociedades adquiridas	(5.717)	(32.809)	4.077
Total Variación de necesidades operativas de financiación	(2.857)	(54.676)	55.244
Flujo de Caja por las Operaciones	46.473	(37.701)	101.455
Inversiones en Inmovilizado Material	(32.299)	(9.348)	(22.610)
Inversiones en Inmovilizado Inmaterial	(8.333)	(319)	(2.609)
Inversiones en Inmovilizado Financiero	(6.056)	(6.605)	(5.480)
Gastos de establecimiento, a distribuir y otros	(3.069)	3.262	(2.461)
Activos netos aportados por sociedades adquiridas y fusionadas	(7.788)	(51.133)	7.348
Ventas de inmovilizado y cobros o traspasos de inversiones financieras	17.027	2.265	5.412
Flujos de Caja derivados de actividades de inversión	(40.518)	(61.878)	(20.400)
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	(57.673)	(6.201)	191.184
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	4.515	(4.951)	(5.762)
Variación del endeudamiento a corto plazo	(52.366)	85.109	(334.067)
Ampliación de capital con prima de emisión	91.629	0	74.397
Socios externos por fusión	(2.701)	2.646	(69.545)
Flujos de Caja derivados de actividades de financiación	(16.596)	76.603	(143.793)
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	(10.641)	(22.976)	(62.738)
Tesorería e inversiones financieras temporales al inicio	49.004	77.940	147.424
Diferencias de conversión	(6.414)	(5.960)	(6.746)
Tesorería e inversiones financieras temporales al cierre	31.949	49.004	77.940
Inversiones Financieras Temporales	15.327	24.212	57.694
Acciones propias a corto plazo	956	624	8.547
Tesorería	15.666	24.168	11.699
	31.949	49.004	77.940

V.2. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES DEL EMISOR
V.2.0. Balances de Situación, Cuentas de Resultados y Cuadros de Financiación Individuales de los tres últimos ejercicios

Los balances, cuentas de resultados y cuadros de financiación adjuntos están extraídos de las cuentas anuales individuales auditadas de Sos Cuétara, S.A.

SOS CUÉTARA, S.A.

Balances de Situación al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y a 31 de agosto de 2003

(Expresados en miles de euros)

<u>ACTIVO</u>	<u>2004</u>	<u>2003 4m</u>	<u>2003</u>
Inmovilizado			
Gastos de establecimiento	3.304	1.616	1.877
Inmovilizaciones inmateriales	15.717	16.538	16.898
Inmovilizaciones materiales	140.112	135.881	132.424
Inmovilizaciones financieras	334.644	339.307	329.244
Total inmovilizado	<u>493.777</u>	<u>493.342</u>	<u>480.443</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios	3.986	4.853	5.397
Activo circulante			
Existencias	117.216	84.393	102.994
Deudores	38.692	95.451	109.262
Inversiones financieras temporales	75.597	87.461	81.200
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	555	113	-
Tesorería	6.747	6.246	9.463
Ajustes por periodificación	398	527	405
Total activo circulante	<u>239.205</u>	<u>274.191</u>	<u>303.324</u>
<i>Total activo</i>	<u>736.968</u>	<u>772.386</u>	<u>789.164</u>
<u>PASIVO</u>	<u>2004</u>	<u>2003 4m</u>	<u>2003</u>
Fondos propios			
Capital suscrito	172.091	137.673	137.673
Prima de emisión	111.683	54.472	54.472
Reservas	28.844	27.972	20.753
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-	-35
Beneficios del ejercicio	6860	872	9.544
Total fondos propios	<u>319.478</u>	<u>220.989</u>	<u>222.407</u>
Socios externos			
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.064	2.225	2.310
Provisión para riesgos y gastos	4.749	22.528	20.967
Acreeedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	146.721	202.754	213.910
Otros acreedores	12.426	18.483	24.215
Total acreedores a largo plazo	<u>159.147</u>	<u>221.237</u>	<u>238.125</u>
Acreeedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	83.421	131.888	57.984
Deudas con empresas del grupo y asociadas	122.316	109.349	112.557
Acreeedores comerciales	31.804	45.047	115.476
Otras deudas no comerciales	13.989	19.123	19.338
Total acreedores a corto plazo	<u>251.530</u>	<u>305.407</u>	<u>305.355</u>
<i>Total pasivo</i>	<u>736.968</u>	<u>772.386</u>	<u>789.164</u>

SOS CUÉTARA, S.A.
Cuentas de Pérdidas y Ganancias
 para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2004 y 2003 y a 31 de agosto de 2003
 (Expresadas en miles de euros)

	<u>2004</u>	<u>2003 4m</u>	<u>2003</u>
Ingresos de explotación			
Importe neto de la cifra de negocios	778.525	279.468	565.350
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	5.508	1.219	29.665
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	-	-	2
Otros ingresos de explotación	5.183	5.918	6.142
Total ingresos de explotación	<u>789.216</u>	<u>286.605</u>	<u>601.159</u>
Gastos de explotación			
Aprovisionamientos	559.442	214.557	406.885
Gastos de personal	44.246	15.006	42.778
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	13.619	4.165	12.968
Variación de las provisiones de tráfico	3.268	-19	409
Otros gastos de explotación	144.362	46.488	107.283
Total gastos de explotación	<u>764.937</u>	<u>280.197</u>	<u>570.323</u>
Beneficios de explotación	<u>24.279</u>	<u>6.408</u>	<u>30.836</u>
Ingresos financieros			
Ingresos de participaciones en capital	2112	3.500	11.709
Ingresos de otros valores negociables	145	76	1.233
Otros intereses e ingresos asimilados	4.461	1.222	6.080
Diferencias positivas de cambio	6.624	580	565
Total ingresos financieros	<u>13.342</u>	<u>5.378</u>	<u>19.587</u>
Gastos financieros			
Gastos financieros y gastos asimilados	21.761	6.488	23.560
Diferencias negativas de cambio	5.548	1.699	968
Total gastos financieros	<u>27.309</u>	<u>8.187</u>	<u>24.528</u>
Resultados financieros negativos	<u>-13.967</u>	<u>-2.809</u>	<u>-4.941</u>
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>10.312</u>	<u>3.599</u>	<u>25.895</u>
Beneficios e ingresos extraordinarios			
Beneficios en enajenación de inmovilizado	410	580	207
Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias	70	5	78
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	292	85	249
Ingresos y beneficios extraordinarios	20305	493	196
Ingresos otros ejercicios	312	505	1.157
Total ingresos extraordinarios	<u>21.389</u>	<u>1.668</u>	<u>1.887</u>
Pérdidas y gastos extraordinarios			
Variación provisiones de inmovilizado	14.590	3.560	9.169
Pérdidas en enajenación de inmovilizado	5	12	-
Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias	-	12	2
Gastos y pérdidas extraordinarios	12.937	1.531	7.431
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	300	398	248
Total gastos extraordinarios	<u>27.832</u>	<u>5.513</u>	<u>16.850</u>
Resultados extraordinarios positivos (negativos)	<u>-6.443</u>	<u>-3.845</u>	<u>-14.963</u>
Beneficios antes de impuestos	3.869	-246	10.932
Impuesto sobre Sociedades	<u>-2.991</u>	<u>-1.118</u>	<u>1.388</u>
Beneficios netos consolidados del ejercicio	<u>6.860</u>	<u>872</u>	<u>9.544</u>

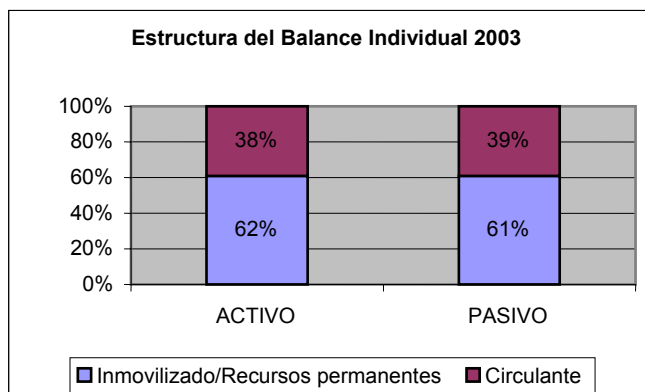
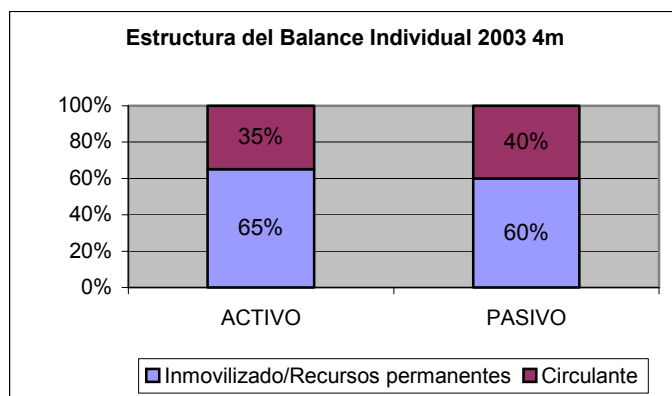
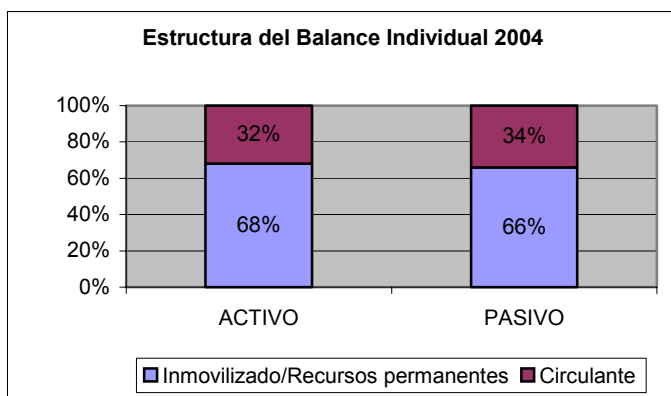
V.2.1. Análisis de los balances de situación individuales y variaciones significativas

Los balances para los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2004 y 2003 y 31 de agosto de 2003, en un formato condensado, son como sigue (cantidades expresadas en miles de euros):

ACTIVO	2004	%	2003 4m	%	2003	%
Inmovilizado	497.763	68%	498.195	65%	485.840	62%
Activo Circulante	239.205	32%	274.191	35%	303.324	38%
Total Activo	736.968	100%	772.386	100%	789.164	100%

PASIVO	2004	%	2003 4m	%	2003	%
Fondos Propios	319.478	43%	220.989	29%	222.407	28%
Provisión para riesgos y gastos	4.749	1%	22.528	3%	20.967	3%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.064	0%	2.225	0%	2.310	0%
Acreedores a largo plazo	159.147	22%	221.237	29%	238.125	30%
Total Recursos Permanentes	485.438	66%	466.979	60%	483.809	61%
Acreedores a corto plazo	251.530	34%	305.407	40%	305.355	39%
Total Pasivo	736.968	100%	772.386	100%	789.164	100%

La evolución de las estructuras de los balances de situación de los tres últimos ejercicios del emisor distinguiendo entre recursos utilizados permanentes y de corto plazo e inversión en activos de largo y corto plazo es como sigue:



Inmovilizado

Un detalle de la evolución del inmovilizado en los últimos tres ejercicios, con el peso de los distintos epígrafes sobre el total, es como sigue (cantidades expresadas en miles de euros):

	2004		2003 4m		2003	
		% s/Total		% s/Total		% s/Total
Gastos de Establecimiento	3304	0%	1.616	0%	1.877	0%
Inmovilizado Inmaterial						
Gastos de Investigación y desarrollo	334	0%	694	0%	694	0%
Propiedad industrial	12.448	3%	12.448	2%	12.448	3%
Aplicaciones informáticas	11.239	2%	10.002	2%	9.693	2%
Fondo de comercio	16.718	3%	16.718	3%	16.718	3%
Amortización acumulada (Provisiones)	(24.351)	-4%	(22.407)	-4%	(21.738)	-4%
Total inmovilizado inmaterial	15.717	3%	16.538	3%	16.898	3%
Inmovilizado Material						
Terrenos y construcciones	97.051	18%	90.555	18%	91.752	19%
Instalaciones técnicas y maquinaria	165.432	32%	159.027	32%	158.091	33%
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	14.817	2%	9.007	2%	8.922	2%
Equipos para procesos de información	4.180	1%	3.810	1%	3.653	1%
Elementos de transporte	532	0%	517	0%	569	0%
Otro Inmovilizado e inmovilizado en curso	11.272	2%	16.932	3%	11.351	2%
Amortización acumulada (Provisiones)	(153.137)	-28%	(143.913)	-29%	(141.851)	-29%
Total inmovilizado material	140.112	28%	135.881	27%	132.424	27%
Inmovilizado Financiero	334.644	66%	339.307	68%	329.244	68%
Gastos a Distribuir en varios ejercicios	3.986	1%	4.853	1%	5.397	1%
Total inmovilizado	497.763	100%	498.195	100%	485.840	100%

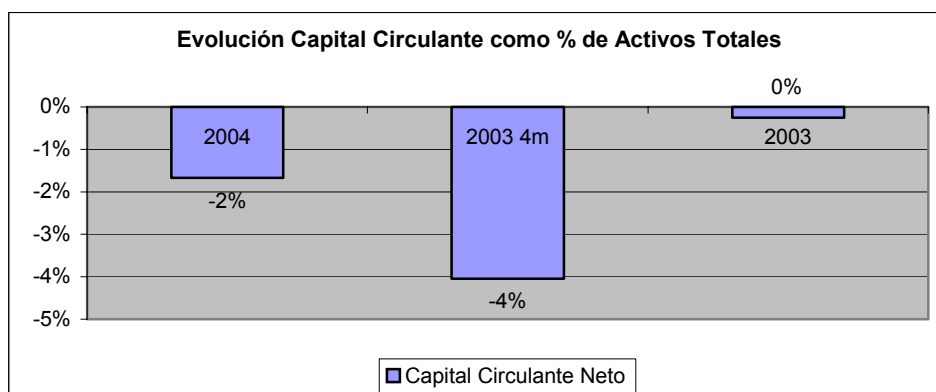
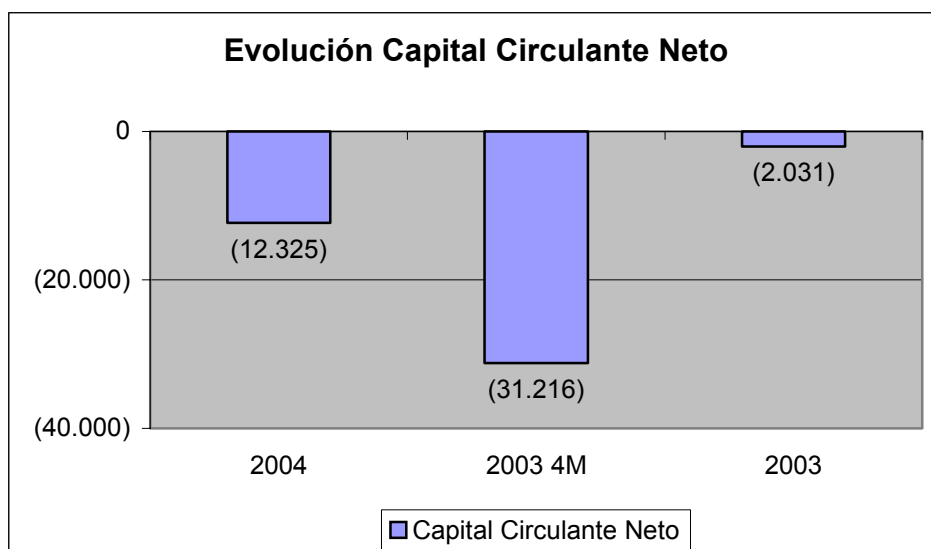
Inmovilizado financiero

Los movimientos registrados en estos tres últimos ejercicios son:

- Disminución dic-2004 vs dic-2003: Como consecuencia fundamentalmente de provisiones llevadas a cabo en participaciones en empresas del Grupo.
- Disminución dic-2003 vs ago-2003: Incorporación de adquisiciones en empresas del Grupo y Asociadas ACEICA y ACYCO principalmente, por un importe de 6.169 miles de euros y de 5.154 miles de euros, respectivamente. Los fondos de comercio generados por estas incorporaciones al perímetro de consolidación se detalla en el punto V.1.3.

Evolución del Fondo de Maniobra

La evolución del capital circulante neto como activo a corto plazo menos pasivo a corto plazo en los tres últimos ejercicios es como sigue (cantidades expresadas en miles de euros):



La evolución en detalle ha sido la siguiente (en miles de euros):

	2004	2003 4m	2003
+ Existencias	117.216	84.393	102.994
+ Deudores	38.692	95.451	109.262
- Acreedores	39.865	58.223	128.920
+/- Ajustes por periodificación	398	527	405
FONDO DE MANIOBRA BRUTO	116.441	122.148	83.741
+ Tesorería	6.747	6.246	9.463
+/- Financiación concedida (recibida) del Grupo*	-122.316	-109.349	-112.557
- Endeudamiento Financiero neto a corto plazo	13.197	50.261	-17.322
FONDO DE MANIOBRA NETO	- 12.325	- 31.216	- 2.031

* Financiación concedida (recibida) del Grupo representa el neto de los saldos de circulante intragrupo.

Nota: El endeudamiento financiero neto ha sido calculado como: deudas con entidades de crédito a corto plazo + inversiones financieras temporales a corto plazo + acciones de la sociedad a corto plazo, ya que éstas últimas se consideran disponibles para la Sociedad como inversión a corto plazo, con la única finalidad de dotar de liquidez al valor.

La Sociedad tiene dispuestos, en pólizas de crédito a 31 de diciembre de 2004, 52 millones de euros (91 millones de euros en diciembre 2003) sobre un límite de 229 millones de euros (175 millones de euros en diciembre 2003)

El período medio de cobro a clientes es de 61,5 en comparación con los 50 días en 2003. El período medio de pago a proveedores es de 40 días, notablemente inferior que 60 días de 2003.

La rotación de existencias es de 60 días para el ejercicio 2004 frente a los 66 días del ejercicio 2003. Al igual que en la información consolidada, este ratio va en función del desempeño de las campañas agrícolas.

V.2.2. Análisis de Resultados individuales

A continuación incluimos una cuenta de resultados individual y en un formato condensado para aumentar su comprensión (cantidades expresadas en miles de euros):

	2.004		2003 4m		2.003	
Ventas Netas	778.525	100,00%	279.468	100,00%	565.350	100,00%
Coste de Ventas	(553.934)	(71,15%)	(213.338)	(76,34%)	(377.220)	(66,72%)
Margen Bruto	224.591	28,85%	66.130	23,66%	188.130	33,28%
Gastos de Explotación Netos	(183.425)	(23,56%)	(55.576)	(19,89%)	(143.917)	(25,46%)
BAIIA	41.166	5,29%	10.554	3,78%	44.213	7,82%
Amortizaciones Inmovilizado	(13.619)	(1,75%)	(4.165)	(1,49%)	(12.968)	(2,29%)
Variación provisiones de tráfico	(3.268)	(0,42%)	19	0,01%	(409)	(0,07%)
Beneficio de explotación	24.279	3,12%	6.408	2,29%	30.836	5,45%
Resultado Financiero Neto	(13.967)	(1,79%)	(2.809)	(1,01%)	(4.941)	(0,87%)
Resultado Extraordinario Neto	(6.443)	(0,83%)	(3.845)	(1,38%)	(14.963)	(2,65%)
Beneficio antes Impuestos	3.869	0,50%	(246)	(0,09%)	10.932	1,93%
Impuesto sobre Sociedades	(2.991)	(0,38%)	(1.118)	(0,40%)	(1.388)	(0,25%)
Beneficio Neto	6.860	0,88%	872	0,31%	9.544	1,69%

Seguidamente se analizan otras rúbricas de la cuenta de pérdidas y ganancias (cifras expresadas en miles de euros):

a) Resultado financiero

	2004	2003 4m	2003
INGRESOS FINANCIEROS	13.342	5.378	19.587
Ingresos financieros	6.718	4.798	19.022
Diferencias positivas de cambio	6.624	580	565
GASTOS FINANCIEROS	27.309	8.187	24.528
Gastos financieros	21.761	6.488	23.560
Diferencias negativas de cambio	5.548	1.699	968
TOTAL RESULTADO FINANCIERO	(13.967)	(2.809)	(4.941)

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	165.597	265.252	211.340
--------------------------------------	----------------	----------------	----------------

La Sociedad tiene cubiertas sus transacciones en moneda extranjera mediante seguros de cambio, lo que permite, como se aprecia en el cuadro anterior que las diferencias positivas y negativas sean poco significativas.

Por último, indicar que las coberturas de tipos de interés citadas en las cuentas consolidadas son de la Sociedad.

b) Resultados Extraordinarios

	2004	2003 4m	2003
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	21.389	1.668	1.887
Por enajenación de inmovilizado	410	580	207
Variación de las provisiones de inmovilizado	-	-	-
Por operaciones con acciones propias	70	5	78
Subvenciones transferidas	292	85	249
Ingresos y beneficios extraordinarios	20.617	998	1.353
PÉRDIDAS EXTRAORDINARIAS	27.832	5.513	16.850
Por enajenación de inmovilizado	5	12	-
Variación de las provisiones de inmovilizado	14.590	3.560	9.169
Por operaciones con acciones propias	-	12	2
Gastos y pérdidas extraordinarias	13.237	1.929	7.679
TOTAL RESULTADO EXTRAORDINARIO	(6.443)	(3.845)	(14.963)

Las pérdidas extraordinarias son debidas a las correcciones valorativas sobre las participaciones en empresas del Grupo y a las indemnizaciones satisfechas al personal, fundamentalmente, en Andujar y Alcolea.

Los beneficios extraordinarios son debidos a la reversión de la provisión para responsabilidades fiscales.

V.2.3. Evolución del Endeudamiento Neto

La Sociedad presenta la siguiente evolución de su endeudamiento en los tres últimos ejercicios hasta el 31 de diciembre de 2004 (cifras en miles de euros):

	2004	2003 4m	2003
Acreeedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	146.721	202.754	213.910
Otros acreedores	<u>12.426</u>	<u>18.483</u>	<u>24.215</u>
	159.147	221.237	238.125
Acreeedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	89.349	137.835	63.878
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	<u>248.496</u>	<u>359.072</u>	<u>302.003</u>
Inversiones financieras temporales*	76.152	87.574	81.200
Tesorería	6.747	6.246	9.463
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	<u>165.597</u>	<u>265.252</u>	<u>211.340</u>
Endeudamto. Financ. Bruto/Fondos Propios	0,78	1,62	1,36
Endeudamto. Financ. Neto/Fondos Propios	0,52	1,20	0,95
Deuda a largo/ Endeudamiento Financiero Bruto	64,04%	61,61%	78,85%
Cobertura de intereses (EBITDA/Gastos financ. y asim.)	1,89	1,63	1,88
Gastos financieros y asim. /Endeudamiento financiero Bruto	8,76%	1,81%	7,80%
Endeudamiento Financiero Neto / EBITDA	4,02	25,13	4,78

* Incluye acciones de la Sociedad a corto plazo

a) Vencimientos y Características de la Deuda a Largo Plazo

La deuda a largo plazo de la Sociedad la componen las operaciones a las que se hace mención en este mismo apartado de los estados financieros consolidados.

La Sociedad no tiene operaciones de leasing ni garantías reales sobre dichos préstamos. Los vencimientos de la deuda con entidades de crédito a largo plazo son los siguientes:

Vencimiento	Miles de euros
Dos años (2005)	25.152
Tres años (2006)	24.287
Cuatro años (2007)	34.819
Cinco años (2008)	46.400
Resto	16.063
	<u>146.721</u>

La deuda con entidades de crédito a largo plazo incorpora el préstamo sindicado para la adquisición de Koipe, por importe de 196,5 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2004 el saldo pendiente del préstamo sindicado asciende a 162.112 miles de euros de los que 139.515 miles de euros vencen a largo plazo.

b) Deudas a corto plazo con entidades de crédito

Su desglose es el siguiente:

	Miles de euros
Préstamos y créditos	51.740
Parte a corto de deuda a largo	30.438
Deudas por intereses	1.243
	<u>83.421</u>

El límite concedido por entidades de crédito asciende a 229.202 miles de euros, de los que están dispuestos, a 31 de diciembre de 2004, 51.740 miles de euros.

V.2.4. Análisis de flujos de caja individuales

Los estados de flujos de caja individuales de los tres últimos años se muestran a continuación (cantidades expresadas en miles de euros):

ELABORACIÓN PROPIA NO AUDITADO	Estado de Flujos de Caja Individuales		
	2004	2003 4m	2003
Beneficio neto del ejercicio	6.860	872	9.544
Ajustes al resultado			
Amortizaciones	13.619	4.165	12.968
Variación de las provisiones	(1.869)	5.367	10.114
Pérdidas/(beneficios) netos por enajenación de inmovilizados	(405)	(568)	(205)
Subvenciones traspasadas al resultado	(292)	(85)	(249)
Otros	0	0	0
Flujo de Caja Bruto	17.913	9.751	32.172
Variación de activos y pasivos circulantes			
Existencias	(32.823)	18.601	(79.396)
Deudores	56.759	13.811	(64.636)
Ajustes por periodificación	129	(122)	(102)
Acreedores a corto plazo	(18.377)	(70.644)	110.232
Capital circulante de sociedades absorbidas	0	0	(5.174)
Total Variación de necesidades operativas de financiación	5.688	(38.354)	(39.076)
Flujo de Caja por las Operaciones	23.601	(28.603)	(6.904)
Inversiones en Inmovilizado Material	(15.751)	(7.795)	(17.068)
Inversiones en Inmovilizado Inmaterial	(1.237)	(309)	(1.854)
Inversiones netas en sociedades del grupo	(5.369)	(11.044)	(639)
Otras Inversiones Financieras	(2.956)	(1.810)	(1.610)
Gastos de establecimiento, a distribuir y otros	(2.354)	(1.746)	(3.367)
Activos netos aportados por sociedades fusionadas	0	0	124.085
Ventas de inmovilizado y cobros de inversiones financieras	(894)	656	268
Flujos de Caja derivados de actividades de inversión	(28.561)	(22.048)	99.815
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	(56.033)	(11.156)	193.936
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	(6.057)	(5.732)	(5.256)
Variación del endeudamiento a corto plazo	(48.467)	73.904	(323.521)
Variación del endeudamiento procedente empresas Grupo	12.967	(3.208)	3.269
Ampliación de capital con prima de emisión	91.629	0	74.397
Socios externos por fusión	0	0	0
Flujos de Caja derivados de actividades de financiación	(5.961)	53.808	(57.175)
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	(10.921)	3.157	35.736
Tesorería e inversiones financieras temporales al inicio	93.820	90.663	54.927
Traspaso de inversiones financieras temporales a inmovilizado financiero	0	0	0
Tesorería e inversiones financieras temporales al cierre	82.899	93.820	90.663
Inversiones financieras temporales	75.597	87.461	81.200
Acciones propias a corto	555	113	0
Tesorería	6.747	6.246	9.463

V.3. OPCIONES, FUTUROS Y OTROS DERIVADOS

El Grupo utiliza determinados seguros para cubrir sus operaciones de importación y exportación generadas en divisa, así como la financiación utilizada.

Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo mantiene operaciones de futuro de cobertura consistentes en swaps de tipo de cambio amortizables que aseguren el tipo de cambio a pagar en las distintas amortizaciones de la deuda de 20.000 miles de dólares estadounidenses.

Durante el ejercicio 2004 el Grupo ha contratado instrumentos financieros (swaps y FRA's) para fijar los correspondientes tipos de interés de los préstamos sindicado y subordinado vigentes.

El Grupo ha registrado como gasto, en este ejercicio, por este concepto, 600 miles de euros, aproximadamente.

V.4. PRINCIPALES RATIOS DEL EMISOR

La evolución de los ratios más significativos del emisor, así como del Grupo consolidado, es la siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003 4m</u>	<u>2003</u>
<u>INDIVIDUAL</u>			
1 Solvencia y endeudamiento			
Endeudamiento financiero neto (en miles de euros)	165.597	265.252	211.340
Deudas con coste / Deudas totales	90,3 %	88,9 %	76,3 %
2 Rentabilidad			
Rentabilidad Fondos Propios (ROE)	2,15 %	0,39 %	4,29 %
Beneficio / (Pérdida) por acción (euros)	0,240	0,038	0,417
<u>GRUPO CONSOLIDADO</u>			
1 Solvencia y endeudamiento			
Endeudamiento financiero neto (en miles de euros)	267.861	356.349	253.403
Deudas con coste / Deudas totales	80,7 %	79,0 %	69,10 %
2 Rentabilidad			
Rentabilidad Fondos Propios (ROE)	8,22 %	2,20 %	7,97 %
Beneficio atribuible por acción (euros)	0,955	0,213	0,784

V.5. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Al 31 de diciembre de 2004, Sos Cuétara, S.A. avala préstamos concedidos por entidades financieras a empresas del grupo, con unos importes pendientes a dicha fecha de 20.579 miles de Euros. Adicionalmente, la Sociedad tiene constituidos avales por un importe de 38.607 miles de euros, todos ellos de carácter comercial y por los que no se estima contingencia o pérdida alguna. Adicionalmente, como consecuencia del acta fiscal recurrida en relación con la inspección mencionada anteriormente, la Sociedad tiene constituido un aval por un importe de 19.601 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha expresado su compromiso para suscribir y desembolsar, en el porcentaje que le corresponde según su participación a 31 de diciembre de 2004 (54,99%), una ampliación de capital social de Saludaes Produtos Alimentares, S.A. por un

importe total de 7.482 miles de euros. Dicha ampliación de capital está comprometida con los bancos financiadores de Saludaes, Productos Alimentares, S.A. desde la adquisición de la misma, al objeto de garantizarles unos adecuados niveles de solvencia. Tal y como se describe en el apartado V.1.4., la deuda se instrumentó mediante Bullet Repayment, con vencimiento en 2007. A fecha de verificación del presente folleto, no se ha materializado la mencionada ampliación de capital.

Las Sociedades del Grupo, Corporación Industrial Arana, S.A., Interván, S.A., Bernabé Biosca Alimentación, S.A. y Arroz Sos Sevilla, S.A. son avalistas del préstamo sindicado a largo plazo y del préstamo subordinado suscritos por Sos Cuétara, S.A., según el caso, y que se detallan en el punto V.1.4.

Adicionalmente, actúan como garantes del préstamo en USD la matriz, Sos Cuétara, S.A., así como determinadas filiales que, en el momento de la suscripción de dicho préstamo (Octubre 1997) estaban participadas por la matriz en más del 60%, y que eran todas las participadas a través de Corporación Industrial Arana, S.A. y Arroz Sos de México, S.A. de C.V.

En el Capítulo VI del presente Folleto Informativo Completo se ofrece más información sobre las garantías comprometidas con terceros.

Madrid, junio de 2005

Jesús Ignacio Salazar Bello
PRESIDENTE

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

CAPÍTULO VI.

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN

VI.1.1. Miembros del órgano de administración

SOS CUÉTARA, S.A.

Los miembros del Consejo de Administración de Sos Cuétara, S.A. con sus respectivos cargos en el seno del mismo, a fecha de registro del presente Folleto, se muestran a continuación:

Nombre o denominación social del Consejero	Tipo de Consejero	Cargo en el Consejo	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Procedimiento de elección
Jesús I. Salazar Bello	Ejecutivo	Presidente – Consejero Delegado	04/10/1990	14/04/2003	Acuerdo Junta
Raúl Jaime Salazar Bello	Ejecutivo	Vicepresidente – Consejero Delegado	04/10/1990	14/04/2003	Acuerdo Junta
Daniel Klein	Dominical	Vicepresidente 2º	04/10/1990	14/04/2003	Acuerdo Junta
José Mª Mas Millet	Independiente	Vocal	28/12/2002	28/12/2002	Acuerdo Junta
Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias (1)	Dominical	Vocal	28/12/2002	28/12/2002	Acuerdo Junta
Vicente Sos Castell	Ejecutivo	Vocal	22/06/1994	14/04/2003	Acuerdo Junta
Eduardo Sos Ahuir	Ejecutivo	Vocal	22/06/1994	14/04/2003	Acuerdo Junta
Mª Encarnación Salazar Bello (2)	Dominical	Vocal	22/06/1994	28/12/2002	Acuerdo Junta
Angel Fernández Noriega (3)	Dominical	Vocal	28/12/2002	28/12/2002	Acuerdo Junta
José Mª Bueno Lidón (4)	Dominical	Vocal	19/05/2004	06/05/2005	Acuerdo Junta
Antonio Mª Claret García García (5)	Dominical	Vocal	28/12/2002	28/12/2002	Acuerdo Junta
Ignacio Rodríguez de Tembleque Carrere (6)	Dominical	Vocal	28/12/2002	28/12/2002	Acuerdo Junta
Lucas Torán Junquera	Independiente	Vocal	28/12/2002	28/12/2002	Acuerdo Junta
Pascual Emilio Carrión Belda	Ejecutivo	Vocal	27/02/2001	06/05/2005	Acuerdo Junta
José Querol Sancho	Independiente	Secretario	26/02/1999	22/12/2003	Acuerdo Junta
Endika Sánchez Aguirre	No Consejero	Vicesecretario No Consejero	28/12/2002	28/12/2002	

(1) D. Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias es Consejero en representación de Atalaya de Inversiones, S.R.L.

(2) Dª Encarnación Salazar Bello es Consejero en representación de Corporación Industrial Salazar 14, S.A.

(3) D. Angel Fernández Noriega es Consejero en representación de Unicaja

(4) D. José Mª Bueno Lidón es Consejero en representación de El Monte

(5) D. Antonio Mª Claret García García es Consejero en representación de Caja General de Ahorros de Granada

(6) D. Ignacio Rodríguez de Tembleque Carrere es Consejero en representación de CajaSur

Todos los cargos anteriormente mencionados se hallan inscritos en el Registro Mercantil de Madrid, salvo los de D. José Mª Bueno Lidón y D. Pascual Emilio Carrión Belda, que se encuentran pendientes de este trámite, a fecha de redacción del presente Folleto.

La Sociedad aprobó un Reglamento del Consejo de Administración en el año 2000 que, a fin de adaptarlo a la Ley 26/2003, de 17 de julio, sobre medidas para el fomento de la transparencia de las Sociedades Anónimas cotizadas, fue actualizado durante el ejercicio 2003, en primer lugar y, durante el ejercicio 2004, de manera posterior. Este Reglamento es de aplicación para los Consejeros y, en la medida que resulte compatible, para los altos directivos de la compañía. La última versión de dicho Reglamento fue aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión celebrada el 31 de marzo de 2004, habiendo sido inscrito en el Registro Mercantil de Madrid en Septiembre de 2004.

De acuerdo al citado reglamento, los Consejeros se clasifican en:

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Son el Consejero Delegado y los demás Consejeros que, desempeñen funciones ejecutivas o directivas en la Compañía o en alguna de las sociedades de su Grupo y, en todo caso, los que mantengan una relación contractual, laboral, mercantil o de otra índole, de carácter significativo, con la Compañía, distinta de su condición de Consejero. Asimismo, serán considerados Consejeros ejecutivos los que tengan alguna capacidad de decisión en relación con alguna parte del negocio de la Compañía, o de alguna de las sociedades de su Grupo, mediante delegación o apoderamiento estables conferidos por el Consejo de Administración.

CONSEJEROS DOMINICALES

Son los propuestos por los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la Sociedad.

CONSEJEROS INDEPENDIENTES

Profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo ni a los accionistas significativos.

Otras características relevantes relativas al funcionamiento del Consejo de Administración y que vienen recogidas en el Reglamento son las siguientes:

PLAZO DE NOMBRAMIENTO DEL CONSEJERO

Para ser designado Consejero se necesitará ser titular, con una antelación superior a tres años de un número de acciones de la Sociedad cuyo valor nominal sea, al menos, de 901,52 euros, cuyas acciones no podrá transferir durante el ejercicio del cargo. Se exceptúa del cumplimiento de este requisito a quienes en el momento de su nombramiento se hallen vinculados a la Sociedad mediante relación laboral o profesional, así como cuando el Consejo de Administración acuerde su dispensa con el voto favorable de, al menos, el 85% de sus miembros, en cuyos casos no será necesaria la condición de accionista.

Los Consejeros nombrados desempeñarán sus cargos por tiempo de cinco años, sin perjuicio de su reelección, así como de la facultad de la Junta General de Accionistas de proceder en cualquier tiempo y momento a la destitución o sustitución de los mismos, de conformidad a lo establecido en la Ley y en los Estatutos Sociales.

EDAD DE JUBILACIÓN

A los 75 años, en todo caso, si el Consejero desempeña funciones ejecutivas, a los 65 años, si bien el Consejo de Administración puede autorizar su continuidad como Consejero externo.

FORMA DE ADOPCIÓN DE ACUERDOS

Salvo disposición estatutaria, los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes (presentes o representados) en la sesión. No hay voto de calidad.

Por último, indicar a modo de resumen que el articulado del Reglamento contempla y define:

- La misión de Consejo y su composición.
- Las normas para la designación y el cese de Consejeros.

- El funcionamiento del Consejo en lo relativo a :
 - Distribución de Cargos
 - Normas de funcionamiento.
 - Definición y creación de comisiones especiales en su seno
- Los derechos y obligaciones de los Consejeros, así como sus retribuciones.
- Las relaciones del Consejo, en particular con:
 - Accionistas
 - Accionistas institucionales
 - Los Mercados
 - Los Auditores

Atendiendo a todas las recomendaciones y normativa en materia de Buen Gobierno Corporativo, Sos Cuétara, S.A., siempre ha manifestado su inquietud en estos temas y ha sido pionera en ofrecer a los mercados y, en particular, a sus accionistas, toda aquella información que ha considerado relevante, encaminada a ofrecer una visión lo más clara posible, del funcionamiento, regulación y organización de la Sociedad.

En la sesión del Consejo de Administración celebrada el 2 de febrero de 2000 se formuló el Reglamento del Consejo de Administración, atendiendo a las recomendaciones de la Comisión Aldama en materia de Buen Gobierno Corporativo en Sociedades Cotizadas.

Posteriormente, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de abril de 2003, dando cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero acordó modificar los Estatutos Sociales a fin de regular la Comisión de Auditoría y Control en los términos previstos por el referido precepto.

Sin perjuicio de cualquier otro cometido que le pueda asignar el Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría y Control tiene, como mínimo, las siguientes competencias:

- a) informar, a través de su Presidente, en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de competencia de la Comisión;
- b) proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, la designación del Auditor de Cuentas al que se refiere el artículo 204 de la Ley de Sociedades Anónimas, así como, en su caso, sus condiciones de contratación, el alcance de su mandato profesional y la revocación o renovación de su nombramiento;
- c) supervisar los servicios de auditoría interna;
- d) conocer el proceso de información financiera y de los sistemas internos de control;
- e) mantener las relaciones con el Auditor de Cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.
- f) revisar los folletos y la información financiera periódica que deba suministrar la Compañía a los mercados y a sus órganos de supervisión;
- g) velar por el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, del presente Reglamento y, en general, de las reglas de gobierno de la Compañía y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular,

corresponde a la Comisión recibir información y, en su caso, emitir informe sobre medidas disciplinarias a miembros del equipo directivo.

El Consejo de Administración en fecha 10 de Octubre de 2003 aprobó la creación de la Comisión de Estrategia, cuya responsabilidad básica es la de decidir sobre asuntos de carácter estratégico de la Sociedad, para su posterior remisión al Consejo de Administración, y que se encuentra regulada en el Reglamento del Consejo de Administración formulado por el mismo Órgano de Gobierno en su sesión de 27 de Noviembre de 2003, habiendo sido dicho Reglamento ratificado por la posterior Junta General Ordinaria de Accionistas de 22 de diciembre de 2003.

Las modificaciones introducidas en su última actualización, aprobada por el Consejo de Administración de 31 de marzo de 2004, vinieron motivadas por su adecuación a la legislación que, en materia de Buen Gobierno Corporativo, ha ido apareciendo de manera reciente.

Las Comisiones están compuestas, a fecha de verificación del presente Folleto, por los siguientes Consejeros:

- COMISION EJECUTIVA
 - D. Jesús Salazar Bello (Presidente)
 - D. Daniel Klein
 - D. Vicente Sos Castell
 - D. Jaime Salazar Bello
 - D. José Querol Sancho (Secretario)

- COMISION DE AUDITORIA Y CONTROL
 - D. Ildfonso Ortega Rodríguez-Arias (Presidente)
 - D. Raúl Jaime Salazar Bello
 - D. José María Mas Millet
 - D. Ángel Fernández Noriega
 - D. José Querol Sancho (Secretario)

- COMISION DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES
 - D. José María Mas Millet (Presidente)
 - D. Raúl Jaime Salazar Bello
 - D. Antonio María Claret García García
 - D. Ignacio Rodríguez de Tembleque
 - D. José Querol Sancho (Secretario)

- COMISION DE ESTRATEGIA
 - D. Jesús Ignacio Salazar Bello (Presidente)
 - D. Ildfonso Ortega Rodríguez-Arias
 - D. Antonio María Claret García García
 - D. Angel Fernández Noriega
 - D. Ignacio Rodríguez de Tembleque-Carrere
 - D. José María Bueno Lidón
 - D. José Querol Sancho (Secretario sin carácter de miembro)

No existe, dentro del Reglamento, una Comisión específica que regule el conflicto de intereses. No obstante, este extremo está regulado en el Reglamento en sus artículos 33º y 34º, cuyo tenor literal es el siguiente:

“Artículo 33. Deber de lealtad

1. *Los Consejeros obrarán en el desempeño de sus funciones con absoluta lealtad al interés social de la Compañía.*

A tal efecto, los Consejeros deberán cumplir las siguientes obligaciones y prohibiciones:

- a) *Los Consejeros no podrán utilizar el nombre de la Compañía ni invocar su condición de Administradores para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas.*
- b) *Ningún Consejero podrá realizar, en beneficio propio o de personas a ellos vinculadas, inversiones u operaciones ligadas a los bienes de la Compañía de las que hayan tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo, cuando dichas operaciones hubieran sido ofrecidas a la Compañía o ésta tuviera interés en ellas, salvo que la Compañía las haya desestimado sin mediar influencia del Consejero.*
- c) *Los Consejeros no podrán hacer uso de los activos de la Compañía ni valerse de su posición en la misma para obtener una ventaja patrimonial a no ser que hayan satisfecho una contraprestación adecuada.*

Si la ventaja es recibida en su condición de socio, sólo resultará procedente si se respeta el principio de paridad de trato de los accionistas.

- d) *Los Consejeros deberán comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la sociedad. En caso de conflicto, el Consejero afectado se abstendrá de intervenir en la operación a que el conflicto se refiere.*
- e) *Los Consejeros deberán abstenerse de intervenir en las votaciones que afecten a asuntos en los que ellos o personas a ellos vinculadas se hallen directa o indirectamente interesados.*
- f) *Ningún Consejero podrá realizar directa o indirectamente operaciones o transacciones profesionales o comerciales con la Compañía ni con cualquiera de las sociedades de su Grupo, cuando dichas operaciones sean ajenas al tráfico ordinario de la Compañía o no se realicen en condiciones de mercado, a no ser que informe anticipadamente de ellas al Consejo de Administración y éste, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, apruebe la transacción con el voto favorable de, al menos, el 80% de los Consejeros concurrentes a la reunión presentes o por representación.*
- g) *Los Consejeros deberán comunicar la participación que ellos o personas a ellos vinculadas tuviera en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social, los cargos o las funciones que en ella ejerzan, así como la realización por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social.*

El Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, podrá prohibir el desempeño por parte de los Consejeros de cargos relevantes en entidades competidoras de la Compañía o de cualquiera de las empresas de su Grupo.

2. *A efectos de lo establecido en el apartado anterior, se entiende por personas vinculadas las personas a que se refiere el artículo 127 ter. 5 de la Ley de Sociedades Anónimas.”*

“Artículo 34. Deberes específicos derivados de la condición de sociedad cotizada.

1. *Los Consejeros deberán informar a la Compañía de los valores de la misma de los que sean titulares directa o indirectamente en los términos establecidos en la legislación del Mercado de Valores y en el Reglamento Interno de Conducta.*
2. *Los Consejeros no podrán realizar, ni sugerir su realización a cualquier persona, operaciones sobre valores de la Compañía o de las empresas del Grupo, sobre las que dispongan, por razón de su cargo, de información privilegiada o reservada no hecha pública.*
3. *Los Consejeros no podrán utilizar información no pública de la Compañía con fines privados, salvo que se cumplan las siguientes condiciones:*
 - a. *Que el uso de dicha información no infrinja la normativa que regula el mercado de valores;*
 - b. *Que su utilización no cause perjuicio alguno a la Compañía; y*
 - c. *Que la Compañía no ostente un derecho de exclusiva o una posición jurídica de análogo significado sobre la información que desea utilizarse, salvo que dispusiera de la autorización expresa del Consejo.*
4. *Sin perjuicio de lo establecido en los apartados anteriores, los Consejeros habrán de observar en todo momento las normas de conducta establecidas en la legislación del Mercado de Valores y, en especial, las consagradas en el Reglamento Interno de Conducta en el Mercado de Valores”.*

De manera adicional y/o complementaria, el Reglamento Interno de Conducta en el Mercado de Valores de Sos Cuétara, S.A. contempla, en su apartado 5 posibles situaciones de conflictos de interés entre los destinatarios de dicho Reglamento y la Sociedad. El tenor literal de dicho apartado es el siguiente:

“5. CONFLICTOS DE INTERESES

Las personas sometidas a este Reglamento Interno de Conducta están obligadas a informar a la Dirección Corporativa del Mercado de Capitales con una antelación suficiente, sobre los posibles conflictos de intereses en que estén incurso por causa de sus relaciones familiares, patrimoniales, mercantiles o de cualquier otra naturaleza con alguna compañía integrada en el Grupo SOS. Cualquier duda sobre la posible existencia de un conflicto de intereses deberá ser analizada entre la Dirección Corporativa del Mercado de Capitales y el Secretario del Consejo de Administración de Sos Cuétara, S.A. antes de adoptar cualquier decisión que pudiera resultar afectada por dicho conflicto de intereses.

A estos efectos, y sin perjuicio de la obligación de comportamiento leal derivada de la normativa societaria y laboral, se considerará conflicto de interés la realización de operaciones de cualquier tipo sobre valores, cotizados o no, de entidades que se dediquen al mismo tipo de negocio que Sos Cuétara, S.A. o Sociedades de su Grupo. No se considerará que existe conflicto de intereses por razón de una participación

en una sociedad cotizada si la inversión es inferior al 1% del capital de la sociedad o si la decisión de inversión y la de su eventual liquidación corresponde a un profesional tercero con facultades discrecionales de administración de la cartera, ni tampoco en relación con sociedades no cotizadas si la inversión es inferior a un 5% de su capital y no lleva a cabo operaciones con el Grupo SOS.

No se considerará que existe un conflicto de interés por relaciones familiares cuando el parentesco exceda el tercer grado por consanguinidad o del segundo por afinidad.

Se considerará que existe un conflicto de interés derivado del patrimonio personal cuando dicho conflicto surja en relación con una sociedad controlada por las personas sometidas a este Reglamento Interno de Conducta. A los efectos de determinar la existencia de tal control se atenderá a los criterios establecidos en el artículo 42.1 del Código de Comercio”.

INFORMACIÓN SOBRE LA ASUNCIÓN DE LAS RECOMENDACIONES DEL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO

El Consejo de Administración de Sos Cuétara, S.A, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 78 y siguientes de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tras su modificación por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios, ha modificado y dado nueva redacción al Código General de Conducta en materia relativa a los Mercados de Valores que tenía en vigor y que ha quedado sustituido por un nuevo texto refundido del “Reglamento Interno de Conducta de Sos Cuétara, S.A. y su Grupo de Sociedades en los Mercados de Valores”, de obligado cumplimiento para los destinatarios del mismo, y que fue aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía en su sesión de 13 de junio de 2003. Este Reglamento se encuentra a disposición del público en el domicilio social y en la página web de la Sociedad: www.gruposos.com, así como en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Siguiendo con la línea de actuaciones encaminadas a la mejora de la calidad, la eficiencia y la transparencia de los Órganos de Gobierno de Sos Cuétara, S.A., el Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de 2 de febrero de 2000, aprobó el Reglamento del Consejo de Administración, confeccionado siguiendo las directrices marcadas por el Código de Buen Gobierno (Código Olivencia), y las recomendaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Como consecuencia de la natural evolución de la Sociedad, así como las adaptaciones a distintas disposiciones normativas, entre las que destacamos la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, el Reglamento del Consejo de Administración, que establece y regula las Comisiones creadas en su seno, va siendo actualizado conforme surgen aspectos que, en cada momento, son considerados por los Administradores como susceptibles de ser contemplados en el mismo. Así, la última modificación del Reglamento se ha realizado en marzo de 2004.

Por último, la reciente entrada en vigor de la Ley 26/2003, de 17 de julio, que modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, y que introduce un nuevo Título en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, promueve una serie de acciones encaminadas a dotar del mayor contenido y transparencia posible a toda aquella información que las sociedades cotizadas han de poner a disposición de sus accionistas y del público en general.

Por todo ello, Sos Cuétara, S.A., para su ejercicio finalizado a 31 de agosto de 2003, publicó su primer Informe de Gobierno Corporativo y, posteriormente, se elaboró un Informe de Gobierno Corporativo para el período de cuatro meses finalizado a 31 de diciembre de 2003 y, de nuevo, en el ejercicio 2004, se ha presentado el Informe de Gobierno Corporativo correspondiente a dicho ejercicio.

Dicho Informe fue informado por la Comisión de Auditoría y Control, en fecha de 28 de marzo de 2005 y fue aprobado por el Consejo de Administración en su sesión celebrada el mismo día.

De forma adicional, durante el ejercicio 2004 se ha formulado el Reglamento de la Junta General de Accionistas, que fue aprobado por el Consejo de Administración en su reunión de 31 de marzo de 2004. Este Reglamento determina el funcionamiento, regulación y desarrollo de las Juntas Generales de Accionistas y asimismo regula los derechos inherentes a los accionistas. El mencionado documento fue inscrito en el Registro Mercantil de Madrid, según lo previsto en el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, introducido por la Ley 26/2003 de 17 de julio.

El Informe de Gobierno Corporativo, así como los Estatutos Sociales, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento de la Junta General de Accionistas, entre otros, se encuentran a disposición de los accionistas, y del público en general en el domicilio social de Sos Cuétara, S.A. (Pº Castellana, 51), en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (Pº Castellana, 15) y puede ser consultado a través de la página web de la Sociedad (www.gruposos.com).

Adicionalmente a todo lo anterior, el gobierno de Sos Cuétara, S.A. viene establecido por:

a) LOS ESTATUTOS SOCIALES

Contemplan los principios que han de regir el gobierno y el funcionamiento de la Sociedad, así como determinadas disposiciones legales de obligado cumplimiento.

Igualmente contempla los principios y el funcionamiento de los distintos órganos de gobierno de la Sociedad: Junta General de Accionistas, Consejo de Administración, Comisión Ejecutiva, Comisión de Auditoría y Control y Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Su última modificación fue aprobada por la Junta de Accionistas de 6 de mayo de 2005, para introducir y ampliar determinados aspectos en relación a los derechos de información y de voto de los accionistas de Sos Cuétara, S.A., concretamente se modificaron los siguientes preceptos estatutarios:

“Artículo 16.- DESARROLLO DE LA JUNTA

La organización y desarrollo de la Junta General de Accionistas se realizará de acuerdo con las previsiones contenidas en el Reglamento debidamente aprobado por la Junta General de Accionistas y siempre con estricto respeto de lo establecido en las disposiciones legales vigentes y en los presentes Estatutos.”

“Artículo 17.- DERECHO DE INFORMACIÓN DEL ACCIONISTA.

Los accionistas podrán solicitar, por escrito, u otros medios de comunicación electrónica o telemática a distancia, de los administradores, hasta el séptimo día natural anterior a aquél en que esté

previsto celebrar la reunión de la Junta en primera convocatoria, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular las preguntas que estimen pertinentes, acerca de los asuntos comprendidos en su orden del día o acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la anterior Junta General. Los administradores deberán facilitar la información por escrito hasta el día de la celebración de la Junta General.

Los accionistas podrán solicitar verbalmente del Presidente durante el acto de la Junta General, antes del examen y deliberación sobre los puntos contenidos en el orden del día, las informaciones o aclaraciones que, sobre dichos puntos, consideren convenientes. Las informaciones o aclaraciones así planteadas serán facilitadas, también verbalmente por cualquiera de los administradores presentes, a indicación del Presidente. Si las informaciones o aclaraciones solicitadas se refirieran a materias de la competencia del Comité de Auditoría serán proporcionadas por cualquiera de los miembros o asesores de este Comité presentes en la reunión. Si a juicio del Presidente no fuera posible satisfacer el derecho del accionista en el propio acto de la Junta la información pendiente de facilitar será proporcionada por escrito al accionista solicitante dentro de los siete días naturales siguientes a aquél en que hubiere finalizado la Junta General.

Los administradores están obligados a proporcionar la información a que se refieren los dos párrafos anteriores, salvo en los casos en que, a juicio del Presidente, la publicidad de los datos solicitados perjudique los intereses sociales.

Esta excepción no procederá cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital.

La sociedad dispondrá en todo momento de una página web, conteniendo la información requerida legalmente, a través de la que se podrá atender el ejercicio del derecho de información por parte de los accionistas, de acuerdo con la legislación aplicable en cada momento.”

“Artículo 18.- DERECHO DE ASISTENCIA A LAS JUNTAS GENERALES. DELEGACIÓN, REPRESENTACIÓN Y VOTO A DISTANCIA

Podrán asistir a las Juntas Generales, por sí o representados, los titulares de, al menos, un número de acciones que represente como mínimo un valor nominal de NOVENTA EUROS Y QUINCE CÉNTIMOS DE EURO (90’15 Euros), siempre que las tengan inscritas a su nombre en el correspondiente Registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta.

Sin perjuicio de lo anterior, los titulares de menor número de acciones podrán delegar la representación de éstas en un accionista con derecho de asistencia a la Junta así como agruparse con otros accionistas que se encuentren en la misma situación hasta reunir las acciones necesarias, confiriendo su representación a uno de ellos. La agrupación deberá llevarse a cabo con carácter especial para cada Junta y constar por escrito.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia a la Junta General podrá hacerse representar en ésta por otra persona aunque no sea accionista. La representación deberá ser aceptada por el representante y deberá conferirse con carácter especial para cada Junta, bien mediante la fórmula de delegación impresa en la tarjeta de asistencia o bien en cualquier otra forma admitida por la Ley, dejando a salvo lo establecido en el artículo 108 de la Ley de Sociedades Anónimas para los casos de representación familiar y de otorgamiento de poderes generales.

Podrá también conferirse la representación a través de medios de comunicación electrónica o telemática a distancia que garanticen debidamente la representación atribuida y la identidad del

representado. Será admitida la representación otorgada por estos medios cuando el documento electrónico en cuya virtud se confiere incorpore la firma electrónica reconocida empleada por el representado, u otra clase de firma que reúna adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que confiere su representación y cumpla con las demás exigencias establecidas en las disposiciones legales vigentes en dicho momento.

Sin perjuicio de lo antes indicado el voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día de cualquier clase de Junta General podrá ejercitarse por el accionista mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto, y ello en los términos previstos en el Reglamento de la Junta General y en las disposiciones legales vigentes. Los accionistas que emitan sus votos a distancia serán tenidos en cuenta a efectos de constitución de la Junta como presentes.”

b) EL REGLAMENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Como ya se ha comentado anteriormente, tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración, regular su organización y funcionamiento y fijar las normas de conducta de sus miembros, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión. Las regulaciones del Consejo de Administración a que se hacen referencia en este Folleto vienen referidas al Reglamento en vigor a fecha 31 de diciembre de 2004, aprobado por el Consejo de Administración en su sesión de 31 de marzo de 2004. Este Reglamento ha sido inscrito en el Registro Mercantil de Madrid, según lo previsto en el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio.

c) REGLAMENTO INTERNO DE CONDUCTA DE SOS CUÉTARA, S.A. Y SU GRUPO DE SOCIEDADES EN LOS MERCADOS DE VALORES

Este Reglamento fue formulado y aprobado por el Consejo de Administración celebrado el 30 de noviembre de 1998, bajo el título de “Código General de Conducta de Sos Arana Alimentación, S.A. y su Grupo de Sociedades en materia relativa a los Mercados de Valores”. Posteriormente fue modificado y ampliado por el Consejo de Administración celebrado el 13 de junio de 2003 bajo el nuevo título mencionado en el encabezamiento.

Regula las normas de comportamiento que deben seguir las personas que, en el transcurso habitual de sus tareas, se encuentran o pueden encontrarse en posesión de información privilegiada, haciendo especial hincapié en la anteposición de los intereses de la empresa a los intereses particulares y, principalmente, en la confidencialidad de la información a la que los destinatarios tienen acceso. Son destinatarios, entre otros, de este Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, todos los miembros del Comité de Dirección de la Compañía, todos los miembros de la Dirección Corporativa de la Sociedad, así como determinados Asesores Externos que, para el correcto desempeño de sus funciones, están en contacto con información que pudiera calificarse como reservada. Concretamente, a 31 de diciembre de 2004, han suscrito este Reglamento, las siguientes personas:

- | | |
|--|-------------|
| - Directores y Empleados Sos Cuétara, S.A. | 30 personas |
| - Asesores y/o Colaboradores Externos | 6 personas |

De igual manera, a la misma fecha de 31 de diciembre de 2004, 5 de estas personas han dejado de prestar sus servicios en el Grupo SOS (3 de estas personas fueron becarios que desarrollaron sus prácticas en el Departamento Corporativo).

De acuerdo con lo estipulado en dicho Reglamento Interno, éste deberá ser suscrito por aquéllas personas que, a criterio del Director Corporativo del Mercado de Capitales, en el habitual transcurso de sus tareas estén o puedan estar en posesión de información relevante y/o confidencial.

A los efectos del cumplimiento de lo establecido en el mencionado Reglamento, por el Director Corporativo del Mercado de Capitales, se ha establecido el procedimiento encaminado a dotar de confidencialidad e inviolabilidad a los datos aportados por este motivo. De esta forma, se ha habilitado un lugar físico concreto, al que tienen acceso únicamente las personas designadas por el Director Corporativo del Mercado de Capitales, para archivar, clasificar, salvaguardar, custodiar y, en general, para la llevanza, todos aquellos registros y documentos afectos a lo estipulado en el Reglamento Interno de Conducta en el Mercado de Valores.

Dado que este Reglamento Interno de Conducta marca la obligatoriedad de comunicar cualquier operación realizada por sus suscriptores en referencia con los valores afectos al mismo, a 31 de diciembre de 2004, cinco destinatarios de dicho Reglamento han comunicado la adquisición de 9.958 títulos de Sos Cuétara, S.A.. en condiciones de mercado. A 31 de diciembre de 2004 no se ha comunicado ninguna otra adquisición.

d) REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL

Este Reglamento, de nueva formulación, determina el funcionamiento, regulación y desarrollo de las Juntas Generales de Accionistas y asimismo regula los derechos inherentes a los accionistas. Fue aprobado por el Consejo de Administración en su reunión de 31 de marzo de 2004 e inscrito en el Registro Mercantil de Madrid, según lo previsto en el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, introducido por la Ley 26/2003 de 17 de julio. Este Reglamento entró en vigor en el ejercicio 2004.

e) CÓDIGO DE CONDUCTA DE LOS EMPLEADOS DE GRUPO SOS

El Código de Conducta de los empleados de GRUPO SOS fue aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión de 21 de diciembre de 2004 y tiene por objeto propiciar una conducta honesta en todas las personas que lo integran, que debe siempre redundar en una búsqueda de la máxima calidad de nuestros productos, teniendo como objetivo final crear valor económico compatible con el desarrollo medioambiental y social.

Los principios sobre los que se construye son de aplicación a todos los niveles de la organización, si bien el Consejo de Administración podrá determinar la inclusión en su ámbito de personas ajenas a la organización y, en su caso, podrá exonerar del cumplimiento de determinados preceptos cuando las circunstancias lo requieran.

Los valores corporativos sobre los que se asienta son la integridad y honestidad, el trabajo en equipo, el esfuerzo, la satisfacción del cliente, el compromiso con las necesidades, prioridades y objetivos de GRUPO SOS, la austeridad, ahorrando y optimizando todos los recursos con los que contamos, y la mejora continua, como respuesta a la alta exigencia del mercado y el nivel de competencia.

GRUPO SOS mantiene un firme compromiso de cumplimiento de todas las leyes nacionales e internacionales aplicables, sus actividades se desarrollan con total respeto hacia los derechos fundamentales de todos los empleados, fomentando el respeto a los valores corporativos, haciendo un tratamiento adecuado de la información, evitando los conflictos de intereses, procurando un uso correcto, protección y cuidado de los activos del Grupo, compatibilizando su desarrollo económico con el desarrollo sostenible y alineando sus intereses en beneficio de la sostenibilidad. GRUPO SOS adquiere de este modo un compromiso de vigilancia sobre el comportamiento ético de sus proveedores. En las alianzas estratégicas ha de buscarse una relación de colaboración basada en la confianza, la transparencia en el intercambio de información y la puesta en común de conocimientos, experiencias y capacidades. Por último, GRUPO SOS se compromete a competir en los mercados de forma leal, a no hacer publicidad engañosa y a evitar toda conducta que constituya o pueda constituir un abuso o restricción ilícita de la competencia.

VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado

D. Jesús Ignacio Salazar Bello, Presidente y Consejero Delegado de la Sociedad, D. Raúl Jaime Salazar Bello, Vicepresidente y Consejero Delegado de la Sociedad, son los ejecutivos de nivel más elevado de la Sociedad.

La Sociedad ha otorgado poderes de representación a diferentes directivos de la Compañía, tan amplios como han sido precisos, para el normal desarrollo de las tareas profesionales que tienen encomendadas.

El Consejo de Administración es permanentemente informado de la evolución de la empresa por el Comité de Dirección, que es el órgano de gestión de más alto nivel de la Sociedad.

El Comité de Dirección de Sos Cuétara, S.A. está compuesto por las siguientes personas, las cuales no reciben ninguna remuneración diferente de la percibida por el ejercicio del cargo que se menciona:

Presidente:	D. Jesús I. Salazar Bello
Director General:	D. Raúl Jaime Salazar Bello
Director Corporativo del Mercado de Capitales:	D. Joaquín Ariza Castro
Director Corporativo de Responsabilidad Social:	D. Manuel Tejedor Crespo
Director Comercial:	D. Javier Moreno Arocena
Director Corporativo Financiero:	D. Roberto A. Salazar Bello
Director Compras de Semillas:	D. Juan Ramón Muñoz
Director Marketing:	D. José Luis Ramírez Lara
Director Operaciones:	D. Esteban Herrero Pascual
Director Administración y Control:	D. Antonio Morillo Cáceres
Director Sistemas de Información:	D. Fernando Ezquerro Mangado
Director de Producción:	D. Vicente Custardoy Olabarrieta
Director de Recursos Humanos y Organización:	D. Eugenio Rojo Gómez-Monedero
Director de Innovación y Control de Calidad:	D. Rafael Sánchez Muñiz

Director Compras de Arroz
y Aceites:
Director División Confitería:
Director División Aceitunas:

D. Eduardo Sos Ahuir
D. Pascual Emilio Carrión Belda
D. Agustín Aranda Fernández de Santaella

VI.1.3. Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años

No procede

VI.2. CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.

VI.2.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente

El detalle de las participaciones de los Consejeros de la Sociedad a la fecha de registro del presente Folleto, antes del split y de la ampliación de capital, es el siguiente:

	Participación Directa en la Sociedad		Participación Indirecta en la Sociedad		Participación Representada		TOTAL
	Nº ACCIONES	%	Nº ACCIONES	%	Nº ACCIONES	%	%
Jesús Ignacio Salazar Bello (1)	0	0,000%	4.576.473	15,983%	0	0,000%	15,983%
Raúl Jaime Salazar Bello (2)	4.114	0,014%	2.402.986	8,392%	0	0,000%	8,406%
Daniel Klein (3)	98.950	0,346%	1.587.689	5,545%	0	0,000%	5,890%
Mª Encarnación Salazar Bello	0	0,000%	0	0,000%	0	0,000%	0,000%
Angel Fernández Noriega (4)	2.007	0,007%	0	0,000%	2.863.500	10,000%	10,007%
Ignacio Rodríguez de Tembleque Carrere (5)	0	0,000%	0	0,000%	1.660.449	5,799%	5,799%
Antonio Mª Claret García García (6)	0	0,000%	0	0,000%	1.693.793	5,915%	5,915%
Pascual Emilio Carrión Belda	9.000	0,031%	0	0,000%	0	0,000%	0,031%
Vicente Sos Castell	284.050	0,992%	0	0,000%	0	0,000%	0,992%
Eduardo Sos Ahuir (7)	27.112	0,095%	121.675	0,425%	0	0,000%	0,520%
Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias (8)	0	0,000%	0	0,000%	839.724	2,933%	2,933%
José María Bueno Lidón (9)	0	0,000%	0	0,000%	1.490.622	5,206%	5,206%
José María Mas Millet	0	0,000%	0	0,000%	0	0,000%	0,000%
Lucas Torán Junquera	0	0,000%	0	0,000%	0	0,000%	0,000%
José Querol Sancho	0	0,000%	0	0,000%	0	0,000%	0,000%
TOTAL	425.233	1,485%	8.688.823	30,344%	8.548.088	29,853%	61,682%

(1) A través de Unión de Capitales, S.A., Demi Stone, S.L. y Asesoría Financiera Madrid, S.L.

(2) A través de Alvan, S.A. y de Corporación Industrial Salazar 14, S.A.

(3) A través de Schroders & Co., A.G. y Sinpa Holding, S.A.

(4) Representando a Unicaja

(5) Representando a Grupo de Empresas Cajasur, S.L.

(6) Representado a la Caja de Ahorros General de Granada

(7) Representando a un proindiviso familiar del que forma parte

(8) Representando a Atalaya de Inversiones, S.R.L.

(9) Representando a El Monte (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Huelva y Sevilla)

En la última Junta General de Accionistas, celebrada el 6 de mayo de 2005, el quórum de la misma fue como sigue:

	Nº Accionistas	Nº Acciones	%*
Accionistas Presentes	103	11.060.178	38,626
Accionistas Representados	483	9.373.840	32,736
TOTAL	586	20.434.018	71,362

* Calculado sobre 28.634.132 acciones.

En la mencionada Junta General, el porcentaje total representado por el Consejo de Administración ascendió al 64,850%.

VI.2.2. Participación en transacciones infrecuentes y relevantes de la Sociedad.

Los miembros del Consejo de Administración, los Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad, al nivel más elevado, a los que se refieren los apartados VI.1.1. y VI.1.2 anteriores, así como los accionistas representados en el Consejo de Administración o las personas físicas que los representan, no han participado durante el ejercicio 2004 y en el curso del 2005 no participan en transacciones inhabituales y relevantes de la sociedad, excepto las realizadas con las entidades financieras accionistas en el curso habitual de sus negocios, que representan aproximadamente un 20% en el giro normal de los negocios de la Compañía.

Adicionalmente, un accionista de la sociedad, Atalaya Inversiones, S.R.L., está representado en el Consejo de Administración por D. Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias y, a su vez, dicha Sociedad la conforman Caja Murcia, El Monte, Caja de Ahorros de Granada, Caja Castilla-La Mancha y Caja de Ahorros de Bajadoz, que, a su vez, representan un 15% del préstamo sindicado a largo plazo que mantiene la Sociedad. D. Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias es, a su vez, Consejero de Ahorro Corporación Financiera, S.A., Sociedad Holding de la Entidad Directora del mencionado préstamo sindicado a largo plazo y Director General de Caja Castilla-La Mancha. Unicaja, que representa un 4,6% del préstamo sindicado a largo plazo es la Entidad Agente del mismo. D. Antonio M^a Claret García García, Consejero de Sos Cuétara, S.A. es, a su vez, Presidente de la Caja de Ahorros de Granada.

En el préstamo subordinado, por importe de 30 millones de euros, suscrito por la sociedad el 28 de febrero de 2003 y amortizado durante el ejercicio 2004, las entidades acreditantes fueron Corporación Industrial Salazar 14, S.A. (53%), Unicaja (20%), Cajasur (20%) y Caja Castilla-La Mancha (7%). Todas ellas, de manera directa o indirecta, son accionistas de la Sociedad. La Entidad Directora de este préstamo subordinado fue Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.

Asimismo, en el préstamo sindicado por importe de 36 millones de euros obtenidos para la financiación de la adquisición de American Rice participan, en el mismo porcentaje (16,66%) cada una de ellas, las siguientes Cajas de Ahorros accionistas de manera directa en la Sociedad: Cajasur, Unicaja, El Monte y la Caja de Ahorros de Granada. Igualmente participan por el mismo porcentaje Caja Castilla La Mancha y Caja Murcia, que son accionistas indirectos de la Sociedad, a través de Atalaya de Inversiones, S.R.L. La Entidad Agente para este préstamo fue Unicaja y la Entidad Directora fue Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. Este préstamo ha sido, igualmente, amortizado durante el ejercicio 2004.

De manera adicional, con fecha 28 de diciembre de 2004, la Sociedad suscribió un contrato de Préstamo Subordinado sindicado por importe máximo de 70 millones de euros para financiar la adquisición de Minerva Oli, S.p.A., que fue dispuesto en marzo de 2005. La Entidad Agente fue el Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (El Monte), y la Entidad Directora fue Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. Asimismo, las entidades participantes fueron:

ENTIDAD	IMPORTE
Unión de Capitales, S.A.	12.000.000
Alvan, S.A.	11.700.000
El Monte	10.500.000
Cajasur	10.500.000
Unicaja	7.000.000
Corporación Industrial Salazar 14, S.A.	6.300.000
Caja Castilla-La Mancha	5.000.000
La General de Granada	3.000.000
Caja Murcia	2.000.000
Caja San Fernando	2.000.000
TOTAL	70.000.000

A excepción de lo mencionado anteriormente, ningún miembro del Consejo de Administración, ningún directivo de la Compañía, ninguna persona representada por un Consejero o Directivo ni ninguna entidad en la que sean Consejeros, Altos Directivos o Accionistas significativos dichas personas, ni personas con las que tengan acción concertada o actúen como personas interpuestas con la misma, han realizado transacciones infrecuentes o relevantes con la Sociedad.

No existe actualmente ninguna situación de conflicto de interés para con ningún miembro del Consejo de Administración. No obstante, el Reglamento de dicho órgano, en sus artículos 33º y 34º, contempla las actuaciones a emprender en caso de que el mencionado conflicto de intereses apareciera. El literal de dicho artículo se encuentra reproducido en el apartado VI.1.1

VI.2.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase, devengadas por las citadas personas en el último ejercicio cerrado cualquiera que sea su causa.

Conforme a lo establecido en el Reglamento del Consejo de Administración, en su Artículo 36º, el Consejero tendrá derecho a obtener la retribución que fije el Consejo de Administración con arreglo a las previsiones estatutarias y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, sin perjuicio de la facultad que a la Junta General otorga el artículo 34º de los Estatutos Sociales, a la que, por tanto habrá que someter anualmente las retribuciones fijadas para el Consejo de Administración en su conjunto, de conformidad con este precepto reglamentario para su aprobación.

El Consejo procurará que la retribución del Consejero sea acorde con la que se satisfaga en el mercado en compañías de similar tamaño y actividad.

Las retribuciones derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración serán compatibles con las demás percepciones profesionales o laborales que correspondan al Consejero por cualesquiera otras funciones ejecutivas y consultivas que, en su caso, desempeñe en la Sociedad.

El Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones adoptarán todas las medidas que estén a su alcance para asegurar que la retribución de los Consejeros Independientes ofrezca incentivos para su dedicación, pero no comprometa su independencia.

De acuerdo a todo lo anteriormente expuesto, durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2004, las remuneraciones que han percibido los miembros del Consejo de Administración han sido las siguientes:

a) En la Sociedad matriz

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribución fija	703
Retribución variable	0
Dietas	363
Atenciones estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	0
Otros	0
TOTAL	1.066

b) Por la pertenencia de los Consejeros de la Sociedad a otros Consejos de Administración y/o a la alta dirección de sociedades del Grupo:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribución fija	229
Retribución variable	0
Dietas	6
Atenciones estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	0
Otros	0
TOTAL	235

c) Remuneración total por tipología de Consejero (en miles de euros)

Tipología Consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	818	235
Externos Dominicales	173	0
Externos Independientes	75	0
Otros Externos	0	0
TOTAL	1.066	235

Retribuciones monetarias de los Consejeros Ejecutivos a 31 de diciembre de 2004

Consejeros Ejecutivos	Cargo	Miles de euros	
		Importe Sueldos	Importe Dietas
D. Jesús I. Salazar Bello	Presidente–Consejero Delegado	325	23
D. R. Jaime Salazar Bello	Vicepresidente- Dtor. General	303	23
D. Vicente Sos Castell ⁽¹⁾	Vocal-Resp. I + D + i	--	23
D. Eduardo Sos Ahuir	Vocal-Dtor. Compras Arroz	114	23
D. Pascual Carrión Belda	Vocal-Dtor. Gral. Interván, S.A.	190	23
TOTAL		932	115

(1) D. Vicente Sos Castell se jubiló de sus funciones directivas durante el ejercicio 2003, aunque sigue prestando servicios de asesoramiento no remunerados en la filial de Biotecnología, Española de I + D, S.A.

Los directivos del Grupo que se enumeran en el apartado VI.1.2. (excepto los miembros del Consejo de Administración) precedente han percibido, por todos los conceptos, un importe de 1.659 miles de euros en el ejercicio anual finalizado en 31 de diciembre de 2004. Adicionalmente, a dicha fecha un ejecutivo del Grupo es Consejero en una participada, habiendo cobrado, en concepto de dietas, el importe de 1.200 euros.

En Sos Cuétara, S.A. existe un contrato de alta dirección con un directivo, que prevé una indemnización en caso de despido, equivalente a dos anualidades.

En Grupo Sos, no existen planes de opciones sobre acciones de la sociedad otorgados a Consejeros ni a altos Directivos.

La retribución de los directivos operativos (15 personas) está basada en un importe bruto que se revisa anualmente, del cual el 80% es retribución fija y el restante 20% variable, de acuerdo a los siguientes criterios:

- El 34%, como máximo, se basa en el cumplimiento de los objetivos respecto a los accionistas de la Sociedad.
- El 11%, como máximo, se concede de acuerdo con el cumplimiento de los objetivos respecto a los clientes y consumidores.
- Otro 11% se basa en los aspectos que implican a las personas que conforman el Grupo SOS.
- Un 11% adicional se otorga en base al cumplimiento de los objetivos de cara a la Sociedad, en general.
- Un 11% se basa en el cumplimiento de los objetivos respecto a las marcas más representativas del Grupo SOS.
- Otro 11% se basa en el cumplimiento de los objetivos en relación a la gestión de las alianzas estratégicas.
- El 11% restante se concede de acuerdo a los objetivos marcados para el cumplimiento del modelo de gestión del Grupo SOS.

VI.2.4. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del órgano de administración y directivos actuales y sus antecesores. Esta información se proporcionará de forma global y con separación de las prestaciones de que se trate

Ni la Sociedad ni su Grupo mantienen obligaciones en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida y accidente ni anticipos o créditos concedidos a los miembros del Consejo de la Sociedad, ni Directivos, ni actuales ni antecesores.

VI.2.5. Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor

Ni la Sociedad ni su Grupo mantienen obligaciones asumidas por cuenta de los Consejeros o Directivos a título de garantía, anticipo, crédito concedido, etc.

Ninguno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad ni de ninguna de las sociedades del Grupo, así como ningún Directivo mantiene saldos deudores o acreedores. No obstante, y tal y como se ha comentado anteriormente, se realizan transacciones con las entidades financieras accionistas de la Sociedad en el curso habitual de sus negocios.

VI.2.6. Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad, cuando estas actividades sean significativas en relación con dicha Sociedad

Un detalle de otras compañías, no pertenecientes al grupo Sos Cuétara, donde son Administradores y/o Altos Directivos los Consejeros de Sos Cuétara, S.A., es como sigue:

CONSEJERO	SOCIEDAD	CARGO
Jesús Ignacio Salazar Bello	Gran Hotel Velázquez, S.A. Jesús Salazar del Río e Hijos, S.A. Corporación Hispano Hotelera, S.A. Hotel Asturias, S.L. Moteles Osuna, S.A.	Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente
Daniel Klein	Promo 2004, S.A.	Administrador
Encarnación Salazar Bello	Gran Hotel Velázquez, S.A. Jesús Salazar del Río e Hijos, S.A. Auto Talleres Centro, S.L. Hotel Asturias, S.L. Corporación Hispano Hotelera, S.A. Cadómica, S.L. Corporación Industrial Salazar 14, S.A. Moteles Osuna, S.A.	Vicepresidente Vicepresidente Consejera Delegada Administrador Consejero Delegado Administrador Solidario Administrador Administrador
José María Mas Millet*	Telefónica Móviles, S.A. NH Hoteles, S.A. Sotogrande, S.A. Banco Popular Español	Secretario Consejero Secretario Consejero Consejero Secretario Administrador
José Querol Sancho	Promedi Edificios, S.A. Promoción de Infraestructuras, S.A.	Secretario Consejero Secretario No Consejero
Raúl Jaime Salazar Bello	Alvan, S.A. Corporación Industrial Salazar 14, S.A. Hotel Asturias, S.L. Moteles Osuna, S.A.	Presidente Consejero Delegado Consejero Delegado Consejero Delegado
Angel Fernández Noriega	Andalucía Económica, S.A. Baloncesto Málaga, S.A.D. Málaga Altavisión, S.A. M-Capital, S.A. Red de Banda Ancha de Andalucía, S.A. Sociedad Municipal de Aparcamientos y Servicios, S.A. Unifond, SIMCAV, S.A. AUMAR, S.A.	Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Presidente Administrador

CONSEJERO	SOCIEDAD	CARGO
Lucas Torán Junquera	Golf de Ibiza, S.A. Incogisa Pormenta, S.A. Solana Golf, S.A. Cumbia, S.L.	Administrador Único Administrador Único Administrador Único Administrador Único Administrador Único
Ildelfonso Ortega Rodríguez-Arias	Caja Castilla-La Mancha Ahorro Corporación Financiera, S.A. Lico Corporación, S.A. Castima, S.A. Polígono Romica Tinsa, Tasaciones Inmobiliarias, S.A. Infocaja, S.L.	Director General Administrador Administrador Vicepresidente, Cons. Deleg. Vicepresidente Administrador Administrador
José María Bueno Lidón	Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla, El Monte	Presidente
Ignacio Rodríguez de Tembleque Carrere	Adamante Inversiones, S.L. Consorcio de Contenidos, S.A. Corporación Empresarial Cajasur, S.A. Grupo de Empresas Cajasur, S.L. Sistemas Inmobiliarios del Sur, S.L. Zoco Inversiones, S.L.	Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador Administrador
Antonio M ^º Claret García García	Caja General de Ahorros de Granada Corporación Caja de Granada, S.A. Sociedad de Estudios Económicos de Andalucía, S.A. Caja de Seguros Reunidos, S.A. Grupo Cervezas Alhambra, S.L.	Presidente Presidente Presidente Administrador Administrador

** El Consejo de Administración de Banco Popular de fecha 29 de enero de 2004 ha designado a D. José M^º Mas Millet Consejero de dicha Entidad en representación de un sindicato de accionistas.*

Adicionalmente, el Grupo no ha sido informado de la pertenencia de sus miembros de la Alta Dirección a un cargo análogo en otras empresas.

VI.3. EN LA MEDIDA EN QUE SEAN CONOCIDOS POR EL EMISOR, INDICACIÓN DE LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR, Y MENCIÓN DEL IMPORTE DE LA FRACCIÓN DE CAPITAL QUE TENGAN Y QUE CONFIERA DERECHO DE VOTO

En el apartado VI.5. se incluye un cuadro con las participaciones significativas en el capital de la Sociedad, al que se han añadido las participaciones conocidas por la misma. De cualquier forma, a fecha de registro del presente Folleto, los principales accionistas de Sos Cuétara, S.A. son: D. Jesús Salazar Bello, quien indirectamente a través de tres sociedades controladas por él (Unión de Capitales, S.A., Asesoría Financiera Madrid, S.L. y Demi-Stone, S.L.), posee el 15,983 %; EC Nominees, Ltd., con el 12,925%; Montes de Piedad y Cajas de Ahorro de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja), con el 10,000%; D. Raúl Jaime Salazar Bello, a través de sus participadas Alvan, S.A. y Corporación Industrial Salazar 14, S.A., con el 8,406%; las Sociedades Schrodery y Sinpa Holding, S.A., representadas por D. Daniel Klein, con el 5,891 %; Caja General de Ahorros de Granada, con el 5,950%; Grupo de Empresas Cajasur, S.L., con el 5,799% y, por último, Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (El Monte), con el 5,206%; Se hace constar que la Sociedad Emisora no tiene conocimiento de la existencia de acción concertada entre ninguno de sus accionistas. Adicionalmente, D. Jesús I. Salazar Bello y D. Raúl Jaime Salazar Bello, Presidente y Consejero Delegado, respectivamente, de la Sociedad Emisora, han manifestado expresamente a ésta última la no existencia de acción concertada alguna entre ellos.

No existe persona física o jurídica que directa o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerza o pueda ejercer un control sobre la Sociedad, considerando los supuestos contemplados en el Artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

VI.4. INDÍQUESE SI EXISTEN PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCIÓN O UNA LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA

No existen disposiciones estatutarias que limiten la transmisibilidad de acciones de la Sociedad. En lo relativo al voto, tal y como se ha comentado en el punto VI.1.1., en la última Junta General de Accionistas, celebrada el día 6 de mayo de 2005, se han modificado los artículos 16º, 17º y 18º, que regulan dicho aspecto.

VI.5. SI LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD ESTÁN ADMITIDAS A NEGOCIACIÓN EN UNA BOLSA DE VALORES, RELACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN SU CAPITAL, A QUE SE REFIERE EL REAL DECRETO 377/1991, DE 15 DE MARZO, CON INDICACIÓN DE SUS TITULARES

Adicionalmente a lo señalado en los apartados V.2.1 y V.2.2., las participaciones significativas en el capital social de Sos Cuétara, S.A., de acuerdo con el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo y otras participaciones significativas, a fecha de registro del presente Folleto, son las siguientes, y están disponibles en la web de la Sociedad (www.gruposos.com), así como en la CNMV (www.cnmv.es):

	Participación Directa en la Sociedad		Participación Indirecta en la Sociedad	
	Nº ACCIONES	%	Nº ACCIONES	%
Jesús Ignacio Salazar Bello (1)	0	0,000%	4.576.473	15,983%
EC Nominees Ltd. (2)	3.700.887	12,925%	0	0,000%
Daniel Klein (3)	98.950	0,346%	1.587.689	5,545%
Unicaja	2.863.500	10,000%	0	0,000%
Grupo de Empresas Cajatur, S.L.	1.660.449	5,799%	0	0,000%
Caja Ahorros Granada	1.693.793	5,915%	0	0,000%
El Monte	1.490.622	5,206%	0	0,000%
Raúl Jaime Salazar Bello (4)	4.114	0,014%	2.402.986	8,392%
TOTAL	11.512.315	40,205%	8.567.148	29,919%

(1) Poseídas a través de Unión de Capitales, S.A. (10,640%), Demi Stone, S.L. (3,986%) y Asesoría Financiera Madrid, S.L. (0,773%)

(2) Participa en la Sociedad como persona interpuesta al actuar por cuenta de sus clientes, siendo a su vez custodio de sus acciones

(3) Poseídas a través de Sinpa Holding, S.A. y de Schroder & Co. Bank AG

(4) Poseída su participación indirecta a través de Alvan, S.A. y Corporación Industrial Salazar 14, S.A.

VI.6. NÚMERO APROXIMADO DE LOS ACCIONISTAS

En base a la información obtenida en la última Junta General Ordinaria, que se celebró el pasado 6 de mayo de 2005, la sociedad, en ese momento, estaba conformada por 9.201 accionistas. Una distribución de los mismos, por el porcentaje del capital social poseído, sería como sigue:

	Nº Accionistas	Nº Acciones	% Capital Social
Superior al 10%	3	9.896.196	34,56%
Entre el 5% y el 10%	3	4.784.837	16,71%
Entre el 1% y el 5%	9	6.851.432	23,93%
Inferior al 1%	9.186	7.101.667	24,80%
TOTAL	9.201	28.634.132	100,00%

VI.7. DEUDAS A LARGO PLAZO

A 31 de diciembre de 2004, los pasivos a largo plazo más importantes, son los siguientes:

A) COLOCACIÓN PRIVADA POR IMPORTE DE 5.884 MILLONES DE PESETAS.

Con fecha 30 de octubre de 1997, fue suscrito entre Sos Arana Alimentación, S.A. y diversas compañías de seguros estadounidenses, cuatro “Contratos de compra de instrumentos no garantizados de crédito” (Senior Unsecured Notes Purchase Agreements) por valor de 40 millones de dólares EE.UU.

Las características más importantes de esta operación son las siguientes:

IMPORTE: 40.000.000 USD. Contravalor: 35.363.552,22 euros

A 31 de diciembre de 2004, el saldo de esta deuda a largo plazo asciende a 17.783 miles de euros, habiéndose clasificado a corto plazo el importe de 5.928 miles de euros.

ENTIDAD ASESORA: FIRST CHICAGO CAPITAL MARKETS

<u>SUSCRIPTORES</u>	<u>IMPORTE</u>
The Guardian Life Insurance Company of America	20.000.000 \$ USA
Phoenix Home Life Mutual Insurance Company	10.000.000 \$ USA
The Ohio National Life Insurance Company	5.000.000 \$ USA
Ohio National Life Assurance Company	5.000.000 \$ USA

COBERTURAS EN DIVISA: Existen diversos Currency Swaps que cubren la devolución del principal con una paridad de 147,091 USD/PTA (1,13 USD/EUR).

PLAZO: 10 años, con 5 de carencia

INTERESES: Devengo semestral, tipo nominal 8,01 %

OBJETO DEL PRÉSTAMO: Reestructuración financiera, reconversión de deuda a corto plazo en deuda a largo plazo.

GARANTÍAS: Personal, de Sos Cuétara, S.A. y sus sociedades dependientes en la fecha de suscripción de dicho préstamo (Octubre de 1997), y que eran todas las dependientes de Corporación Industrial Arana, S.A., al ser la participación superior al 50% (Interván, S.A., Bernabé Biosca Alimentación, S.A., Conservas La Castiza, S.A.).

Estos contratos suscritos obligan a la Sociedad al cumplimiento de determinadas condiciones o “Covenants”, al aseguramiento de los bienes y al suministro de información con carácter semestral, así como a la permanencia de determinados ejecutivos en los máximos órganos de gestión del Grupo.

A 31 de diciembre de 2004, la Sociedad ha cumplido todos los ratios anteriormente descritos.

B) PRÉSTAMO SINDICADO CON AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V.B., S.A. Y OTRAS, POR IMPORTE DE 196,5 MILLONES DE EUROS.

Con el objeto de refinanciar la adquisición de Koipe, S.A. y amortizar el préstamo sindicado puente a corto plazo por importe de 348,6 millones de euros, suscrito en diciembre de 2001, el 28 de febrero de 2003 la Sociedad suscribió un nuevo préstamo sindicado por un importe de 196.500 miles de euros y 7 años de duración, adhiriéndose la mayoría de las entidades participantes en el anterior con su correspondiente importe al nuevo préstamo sindicado.

El tipo de interés fue de EURIBOR anual más 1,40 puntos porcentuales, revisable en cada liquidación de intereses. El margen de interés será revisable a la baja anualmente y semianualmente, en base a estados financieros auditados a 31 de diciembre y 30 de junio, si cumplen el siguiente ratio:

Deuda Neta / EBITDA	Margen de Interés
$2,25 \leq x < 2,60$	1,20 p.p.
$1,75 < x < 2,25$	1,10 p.p.
$X < 1,75$	0,95 p.p.

En base a los datos a 31 de diciembre de 2004, el actual margen de interés es de 1,40 puntos porcentuales.

Por lo tanto, la amortización quedaría como sigue:

Fecha	%	Importe en euros
15/09/2005	5,75 %	11.298.750
15/03/2006	5,75 %	11.298.750
15/09/2006	5,75 %	11.298.750
15/03/2007	5,75 %	11.298.750
15/09/2007	5,75 %	11.298.750
15/03/2008	8,50 %	16.702.500
15/09/2008	8,50 %	16.702.500
15/03/2009	11,63 %	22.843.125
15/09/2009	11,63 %	22.843.125
15/03/2010	7,75 %	15.228.750
SUMA	100%	150.813.750

La liquidación de Interés se hará mensual, trimestral o semestralmente, siendo determinada dicha periodicidad por el prestatario.

En el mencionado préstamo sindicado, que fue dispuesto en marzo de 2003, se acuerda el cumplimiento de determinadas obligaciones generales por parte del Grupo, por las que básicamente se compromete a garantizar la continuidad de sus actividades y el cumplimiento de la legislación que le es aplicable en todas sus materias.

Este Préstamo sindicado, cuenta con la garantía de Sos Cuétara, S.A. y la de todas las sociedades españolas de su grupo en las que ésta ostente una participación superior al 50%, que prestarán fianza solidaria. Dichas Sociedades son Corporación Industrial Arana, S.A., Interván, S.A., Bernabé Biosca Alimentación, S.A. y Arroz Sos Sevilla, S.A.

Las entidades financiadoras son las siguientes:

ENTIDAD FINANCIADORA (Nombre comercial)	Préstamo	
	%	Importe en Euros
Banco de Vasconia	11,196%	22.000.000
Cajasur	9,160%	18.000.000
Caja Mediterráneo	8,906%	17.500.000
Caixanova	6,107%	12.000.000
Ibercaja	6,107%	12.000.000
Caja Extremadura	6,107%	12.000.000
Banesto	5,089%	10.000.000
BNP Paribas	5,089%	10.000.000
Caja Granada	4,580%	9.000.000
Unicaja	4,580%	9.000.000
El Monte	4,580%	9.000.000
Caixa Cataluña	4,071%	8.000.000
CCM	3,053%	6.000.000
Caja Madrid	3,053%	6.000.000
Caja Asturias	3,053%	6.000.000
Caja Murcia	2,544%	5.000.000
Caja de Burgos	2,036%	4.000.000
BBVA	2,036%	4.000.000
Commerzbank	1,145%	2.250.000
Barclays	1,145%	2.250.000
Caja España	1,145%	2.250.000
Monte dei Paschi	1,145%	2.250.000
Caja Segovia	1,145%	2.250.000
Banco Sabadell	1,145%	2.250.000
B. Nazionale Lavoro	1,018%	2.000.000
Banco Urquijo	0,763%	1.500.000
Total	100,000%	196.500.000

La Entidad Directora del préstamo sindicado es Ahorro Corporación Financiera, S.V. y la Entidad Agente es Unicaja.

Los covenants previstos en esta financiación son los habituales en este tipo de operación: con carácter anual la Sociedad ha de cumplir con los siguientes ratios, calculados sobre los estados financieros consolidados:

- (i) Ratio de Apalancamiento: se mantendrá un ratio de deuda financiera/fondos propios menor de 1,10x en el 2003, 0,95x en el 2004 y 0,75x en los años posteriores.
- (ii) Ratio de Cobertura de Intereses: se mantendrá un ratio de EBITDA/gasto financiero mayor de 3,25x en el año 2003, 4,25x en el año 2004 y 5,00x en los años posteriores.
- (iii) Ratio de Deuda Financiera Neta/EBITDA: se mantendrá menor de 3,50x en el año 2003, 2,85x en el año 2004 y 2,5x en los años posteriores.

Adicionalmente, el Préstamo sindicado a largo plazo contempla restricciones a la distribución de dividendos y otras formas de distribución de resultados, salvo que se cumplan, entre otros, los siguientes requisitos:

- (i) Que no se haya producido ninguna Causa de Vencimiento Anticipado del presente Contrato o de cualquiera de los Documentos Financieros o circunstancia que pudiera provocarla al efectuar el pago;
- (ii) Que se esté al corriente de pago de todas las cantidades vencidas y exigibles;
- (iii) Que de la certificación emitida por el Auditor de Cuentas se desprenda que el Prestatario cumple con todos los Ratios y que los seguirá cumpliendo una vez efectuada la Distribución de que se trate.

A 31 de diciembre de 2004, la Sociedad presentaba el siguiente cumplimiento de ratios:

	GRUPO SOS	CONTRATO 2004
1. RATIO DE APALANCAMIENTO	0,719	<0,95
2. RATIO DE COBERTURA DE INTERESES	4,312	>4,25
3. RATIO DE DEUDA FINANCIERA NETA/EBITDA	3,275	<2,85

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, la Sociedad a 31 de diciembre de 2004 no cumplió con el ratio “Deuda Financiera Neta / EBITDA” y, por tal motivo, con fecha de 12 de abril de 2005 solicitó a las entidades prestamistas, a través de la Entidad Agente, el correspondiente “Waiver”. Dicha autorización le fue concedida por unanimidad de las entidades prestamistas con fecha 5 de mayo de 2005.

C) PRÉSTAMO SINDICADO SUBORDINADO PARA LA ADQUISICIÓN DE MINERVA OLI, S.P.A.

Con fecha 28 de diciembre de 2004 la Sociedad suscribió un contrato de Préstamo Subordinado sindicado por importe máximo de 70 millones de euros para financiar la adquisición de Minerva Oli, S.p.A., que fue dispuesto en marzo de 2005.

La Entidad Agente fue el Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (El Monte), y la Entidad Directora fue Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. Asimismo, las entidades participantes fueron:

ENTIDAD	IMPORTE
Unión de Capitales, S.A.	12.000.000
Alvan, S.A.	11.700.000
El Monte	10.500.000
Cajasur	10.500.000
Unicaja	7.000.000
Corporación Industrial Salazar 14, S.A.	6.300.000
Caja Castilla-La Mancha	5.000.000
La General de Granada	3.000.000
Caja Murcia	2.000.000
Caja San Fernando	2.000.000
TOTAL	70.000.000

Este préstamo subordinado no está sujeto al cumplimiento de ningún ratio o “covenant” al ser su duración inferior a 12 meses y, adicionalmente, cuenta con la garantía de Sos Cuétara, S.A. y la de todas las sociedades españolas de su grupo en las que ésta ostente una

participación superior al 50%, que prestarán fianza solidaria. Dichas Sociedades son Corporación Industrial Arana, S.A., Interván, S.A., Bernabé Biosca Alimentación, S.A. y Arroz Sos Sevilla, S.A.

VI.8. EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS. SE CONSIDERARÁ EN TODO CASO QUE EXISTEN RELACIONES DE NEGOCIO SIGNIFICATIVAS CUANDO UN MISMO CLIENTE O PROVEEDOR SUPONGA, AL MENOS, UN 25 POR 100 DE LAS VENTAS O COMPRAS TOTALES DE LA EMPRESA

Ni la Sociedad ni su Grupo de empresas dependen significativamente de ningún cliente o suministrador. Sin embargo, según un estudio de la consultora Taylor Nelson Sofres, a 31 de diciembre de 2004, la distribución de alimentación seca en España (sector en el que se comercializan todos los productos del Grupo SOS), 7 Grupos de distribución, todos ellos clientes de Sos Cuétara, S.A., concentran el 61% del total de la distribución en España. Sin embargo, existen clientes significativos en cada área de negocio, principalmente en el área de aceites, tal y como se indica en el Capítulo IV.

VI.9. IMPORTE DE LOS HONORARIOS DEVENGADOS POR LOS AUDITORES EXTERNOS DE LA SOCIEDAD EN EL ÚLTIMO EJERCICIO CERRADO CUALQUIERA QUE SEA SU CAUSA.

KPMG Auditores, S.L. empresa auditora de las cuentas anuales consolidadas del Grupo consolidado y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace referencia la disposición adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, han prestado servicios al Grupo durante el ejercicio anual durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004, cuyo coste se detalla a continuación:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>Individual</u>	<u>Consolidado</u>
Por servicios de Auditoría	278	362
Por otros servicios	<u>5</u>	<u>88</u>
TOTAL	283	450

El importe indicado en el cuadro anterior por servicios de auditoría incluye la totalidad de los honorarios relativos a la auditoría del ejercicio 2004, con independencia del momento de su facturación.

Por otro lado, otras sociedades asociadas a KPMG International han facturado a la Sociedad y a sus sociedades dependientes durante el ejercicio 2004, según el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
Por servicios de auditoría	159
Por otros servicios	<u>308</u>
	<u><u>467</u></u>

VI.10. PLAN DE OPCIONES

No existe plan de opciones en la Sociedad.

VI.11. MENCIÓN, CUANDO EXISTAN, DE LOS ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR

No existen.

VI.12. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha expresado su compromiso para suscribir y desembolsar, en el porcentaje que le corresponde según su participación a 31 de diciembre de 2004 (54,99%), una ampliación de capital social de Saludaes Productos Alimentares, S.A. por un importe total de 7.482 miles de euros. Dicha ampliación de capital está comprometida con los bancos financiadores de Saludaes, Productos Alimentares, S.A. desde la adquisición de la misma, al objeto de garantizarles unos adecuados niveles de solvencia. Tal y como se describe en el Capítulo V de este Folleto, en su apartado V.1.4., la deuda se instrumentó mediante Bullet Repayment, con vencimiento en 2007.

Asimismo, los “currency swaps” que tiene contratados la Sociedad tienen asociada la prestación de una garantía consistente en la constitución de un depósito en metálico pignorado a favor del banco y remunerado a tipos de mercado, cuyo importe se determina semestralmente en función de la evolución del tipo de cambio euro/dólar EE.UU., existiendo la posibilidad de que, en su caso, no sea necesario constituir el mencionado depósito, o que se cancele el anteriormente constituido. Dada la evolución del tipo de cambio, la Sociedad no ha necesitado constituir dicho depósito.

Como consecuencia de un acta fiscal recurrida en relación con la inspección abierta en relación a una contingencia sobrevenida por la adquisición de Koipe, el Grupo tiene constituido un aval de 19.061 miles de euros.

En el Capítulo V, apartado V.5. se ofrece más información sobre las Garantías Comprometidas con Terceros.

Adicionalmente, en relación con la operación de adquisición de American Rice, Inc., cabe comentar lo siguiente:

- Cambium Equity Investment, LLC, a través de la española Cambium, S.L., adquirió de Koipe Corporación, S.L. (perteneciente a Grupo SOS) el 19,29% de Sos Cuétara USA, Inc., propietaria del 100% de American Rice, Inc. por 6,6 millones de euros.
- Dicha transacción ha sido realizada en cumplimiento de lo establecido en el contrato de opción de compra y opción de venta suscrito entre Sos Cuétara, S.A. y Cambium Equity Investment, LLC, mediante el cual se otorgaba a Cambium, S.L. el derecho de adquirir (opción de compra) de Sos Cuétara USA, Inc. acciones por un mínimo del 5% del capital social y un máximo del 25%.
- Adicionalmente, el accionista único de Cambium, S.L. (Cambium Equity Investment, LLC) y Koipe Corporación, S.L. han otorgado un derecho de opción de venta y un derecho de opción de compra, recíproco, sobre las participaciones sociales representativas del 100% del capital social de Cambium, S.L.

- El derecho de opción de venta es por un plazo de seis años, a contar desde el día 31 de diciembre de 2003, fecha en la cual Sos Cuétara USA, Inc. adquirió el 100% de las acciones de American Rice, Inc. y ejercitable a partir de los veinticuatro meses desde dicha fecha. El derecho de opción de compra tiene el vencimiento a seis años y medio y es ejercitable a partir de los treinta meses de la fecha de adquisición de las acciones de American Rice, Inc.
- El derecho a pagar por el ejercicio de las opciones quedará establecido en base al mayor de unos ratios de rentabilidad: 5,5 veces el EBITDA de Sos Cuétara USA, Inc. o el 25% de rentabilidad para la opción de venta, y 6 veces el EBITDA de Sos Cuétara USA, Inc. o el 30% de rentabilidad para la opción de compra.
- El contrato de opciones no incluye ninguna prima y permite a Sos Cuétara, S.A, en el supuesto que decidiese ejercitar su opción de compra, recomprar el 100% de American Rice, Inc.

VI.13. TRANSACCIONES Y SALDOS CON SOCIEDADES VINCULADAS

No existen transacciones y saldos con Sociedades Vinculadas

Madrid, junio de 2005

Jesús Ignacio Salazar Bello
PRESIDENTE

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.0. INTRODUCCIÓN

El Capítulo VII tiene como objetivo mostrar la evolución de los negocios del Grupo en relación a los sectores en los que opera, así como mostrar los impactos financieros derivados de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y el efecto que sobre el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas a 31 de diciembre de 2004 tendría la ampliación de capital acordada por el emisor con el fin principal de financiar la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedad italiana Minerva Oli, S.p.A.

VII.1. INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR Y TENDENCIAS MÁS RECIENTES

A continuación se muestra la última información financiera de que dispone la Sociedad y que es la referida al 1er trimestre del ejercicio 2005, período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de dicho año. Dicha información, en su parte correspondiente a la información consolidada, recoge los efectos de la adaptación a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

	Miles de euros			
	INDIVIDUAL		CONSOLIDADO NIIF ADOPTADAS	
	31 Marzo 2005	31 Marzo 2004	31 Marzo 2005	31 Marzo 2004
Importe Neto de la Cifra de Negocio	188.279	209.157	216.429	242.499
Resultado antes de impuestos / Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	2.014	1.995	13.983	12.895
Resultado del ejercicio de actividades continuadas			10.786	9.182
Resultado del ejercicio	1.420	1.317	10.786	9.182
Resultado atribuido a socios externos / Resultado del ejercicio atribuido a intereses minoritarios			-293	-259
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante / Resultado del ejercicio atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante			10.493	8.923
Capital suscrito	172.091	137.673		
Número medio de personas empleadas	1.503	1.668	2.463	2.555

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS EN EL PERÍODO DE TRES MESES COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 31 DE MARZO DE 2005:

Los datos consolidados correspondientes a este período son totalmente homogéneos con los del primer trimestre del ejercicio anterior. La incorporación al perímetro de consolidación de la filial italiana Minerva, S.P.A, se llevará a cabo con efectos 1 de abril de 2005.

El primer trimestre del ejercicio 2005 ha arrojado los siguientes resultados, por área de negocio:

	VENTAS			EBITDA		
	1er Trimestre 2005 (miles €)	1er Trimestre 2004 (miles €)	2005 vs. 2004 (%)	1er Trimestre 2005 (miles €)	1er Trimestre 2004 (miles €)	2005 vs. 2004 (%)
ACEITES	129.556	138.389	-6,38	12.196	8.887	+37,24
ARROZ	48.407	70.457	-31,30	3.481	5.408	-35,63
GALLETAS	33.050	33.759	-2,10	5.091	5.421	-6,08
DIVERSIFICACIÓN	21.869	14.967	+46,12	1.589	1.399	+13,56
TOTAL	232.882	257.572	-9,59	22.357	21.115	+5,88
Ajuste	(16.453)	(15.073)				
Ajustado NIIF	216.429	242.499	-10,75			

Por su parte, la evolución de los beneficios antes y después de impuestos, presenta las siguientes cifras, por área de negocio:

	1er Trimestre 2005 NIIF (miles €)	1er Trimestre 2004 NIIF (miles €)	2005 vs. 2004
BAI	13.983	12.895	+8,44%
B° NETO	10.493	8.923	+17,59%

Como se puede apreciar el trimestre ha arrojado una excelente evolución de la rentabilidad, tanto con respecto a los resultados reportados en el mismo trimestre del ejercicio anterior como tras la adaptación de los mismos a las normas NIIF.

ACEITES:

Oliva:

La campaña 2004/05 de aceite de oliva en España será próxima al millón de toneladas, lo que significa un 40% inferior a la campaña precedente. El resto de países productores ha recuperado cosecha con respecto al año anterior lo que ha supuesto que en el conjunto de los países productores el total de las disponibilidades sea similar. No obstante España supone el 40% de la producción mundial y es la referencia en la formación de los precios en origen.

Los precios en origen, desde las últimas cinco campañas continúan en permanente subida, de esta forma tenemos que durante el primer trimestre del año en curso los precios han subido un 17,24%, si consideramos períodos más largos, esto es comparando marzo 2005 con respecto a marzo 2004 la subida acumulada es del 12,57%, esta situación, que no se justifica, por cuanto la producción de las últimas campañas ha sido suficiente para atender la demanda (300.000 Tm enlace de campaña 2005), está teniendo consecuencias muy negativas en todos los mercados del aceite de oliva.

En el mercado nacional el consumo como consecuencia de los altos precios ha descendido en los tres primeros meses del 2005 un 10,9% (datos ANIERAC), dato especialmente significativo si se tiene en cuenta que durante todo el 2004 el consumo ya descendió un 4,62%. En el mercado exterior de aceite envasado donde la demanda está creciendo en tasas superiores al 4%, el aceite español sólo crece en los mercados europeos ya que en el resto de países referenciados al dólar descenden las exportaciones en los principales países consumidores con la excepción de Estados Unidos.

Adicionalmente, estamos viviendo, una vez más, un contexto de especulación en el origen, apoyado por una posibilidad real de sequía que, junto con los efectos negativos de las recientes heladas (3-5% de la superficie cultivada del olivar), está dando lugar a que actualmente los precios en origen se encuentren en máximos, sin visos de corregir, cuando no debería existir tensión, ya

que las disponibilidades, como se ha comentado anteriormente, están cubiertas y el mercado está soportando una fuerte tensión atribuible a la falta de transparencia del mismo.

El Grupo Sos no ha sido ajeno a esta coyuntura desfavorable, pero su capacidad de gestión y la fortaleza de sus marcas ha provocado que, ante un contexto de caída de volúmenes se ha conseguido incrementar la rentabilidad de la categoría, el EBITDA de la categoría se ha situado por encima del 9% durante este primer trimestre, con una caída de los volúmenes vendidos del 12% bajo marca en el mercado nacional. Sin embargo en términos de cuotas del mercado el descenso ha sido sólo el 2,9% TAM de la marca Carbonell.

Sin embargo el contexto negativo de los precios en origen puede dar lugar a mayores caídas en volumen en los próximos períodos ya que se está corrigiendo al alza los precios de venta al público por todo el sector lo que redundará en que la caída en el consumo interno se vaya acentuando.

Por otro lado el Grupo Sos dentro de su estrategia de internacionalización está obteniendo buenos resultados en el mercado exterior. Las exportaciones han crecido por encima del 25% este trimestre con respecto al primer trimestre del ejercicio anterior, principalmente por el empuje de mercados como el Reino Unido, México y Estados Unidos. Estos buenos datos de las exportaciones del Grupo Sos contrastan con las del sector en España donde el conjunto de exportaciones de aceite de oliva envasado han descendido el 3,23% (datos ASOLIVA) con respecto al primer trimestre del año anterior.

La incorporación de Minerva en el próximo trimestre junto con la gestión unificada de marcas líderes españolas e italianas y junto con la presencia del Grupo por medio de ARI en los Estados Unidos, nos otorga una ventaja competitiva muy importante frente a la fuerte incertidumbre provocada por los productores de aceite de oliva.

Semillas:

La campaña de girasol durante el 2004 se situó cerca de las 800.000 Tm, sin variaciones con respecto a períodos precedentes. Sin embargo la campaña en curso es presumible que se vea afectada por la sequía. El Grupo Sos ha mantenido su liderazgo a través de su marca KOIPESOL y los últimos lanzamientos de la compañía como SOJASOL están teniendo un gran aceptación en el mercado distanciándose de los productos similares lanzados por los competidores.

El total de negocio aceitero (oliva y semillas) del grupo ha supuesto el 55,6% de la cifra de ventas y el 54,5% del EBITDA total consolidado.

ARROZ:

Este área de negocio con respecto al mismo período del ejercicio anterior ha sufrido una caída en las ventas superior al 30% como consecuencia del efecto en las cuentas consolidadas de ARI. Los motivos son totalmente coyunturales y no obedecen a la pérdida de ningún mercado con la excepción de la aportación de las ventas de graneles sin rentabilidad que se venían realizando procedentes de la planta de Maxwell, instalaciones sobre las que se ha alcanzado un acuerdo definitivo de venta durante este primer trimestre. Como indicábamos el motivo del descenso de las ventas se encuentra en la planificación de los embarques a mercados importantes de ARI como Arabia Saudí, Haití y Costa Rica, dichos embarques se han llevado a cabo en fechas diferentes a las del mismo período del ejercicio anterior, por lo que habrá que tomar un período de tiempo más largo para efectuar la comparación. Adicionalmente el calendario de embarques estaba presupuestado por lo que los resultados aportados por esta filial están conforme a presupuesto.

En el mercado nacional el comportamiento de los productos vendidos bajo la marca SOS ha sido muy bueno, tanto en arroz clásico como en las nuevas variedades de platos preparados base arroz.

Las filiales Portuguesa y Mexicana han tenido un comportamiento conforme a presupuesto y las filiales radicadas en la Guyana Francesa han aportado resultados negativos de 1 millón de euros como consecuencia de la pérdida de determinados mercados tras la entrada en vigor de la OCM del arroz.

El área de arroz ha supuesto el 20,8% de la cifra de ventas y el 15,6% del EBITDA total consolidado.

GALLETAS:

Esta línea de negocio está mejorando sus márgenes con respecto a períodos precedentes, fundamentalmente al último trimestre de 2004, mejorando la rentabilidad en casi un 1 punto porcentual sobre dicho trimestre. Ello es debido a varios factores entre los que se encuentra el lanzamiento de productos de alto valor añadido TOSTA RICA CHOC, la excelente evolución de la gama FLAKES y las promociones llevadas a cabo en la gama F (F-Plus y FIBRA DUE). Esta orientación a productos de valor añadido ha dado lugar a la mejora de la rentabilidad antes comentada, paliando la caída en volúmenes de las líneas de básicas y algunas básicas diferenciadas que están siendo totalmente capitalizadas por las marcas de distribución. Otras de las medidas que se están llevando a cabo en esta área de negocio es la divulgación publicitaria de las virtudes de nuestro producto OLEOSAN incorporado a todas las galletas fabricadas bajo la marca CUETARA y cuya campaña publicitaria ha comenzado en el mes de mayo.

El área de galletas ha supuesto el 14,2% de la cifra de ventas y el 22,8% del EBITDA total consolidado.

DIVERSIFICACIÓN:

Las actividades englobadas bajo la denominación de diversificación han tenido un crecimiento en ventas del 46% respecto al mismo período del ejercicio anterior. En este caso ha ocurrido lo contrario que en arroz, la actividad de aceitunas reforzada tras la adquisición de ACYCO ha tenido un importante crecimiento de las ventas de exportación en este primer trimestre ya que se han planificado las ventas de manera que no se produjesen picos en producción que dieron lugar a importantes desviaciones en costes durante el ejercicio anterior.

El fuerte incremento en la rentabilidad de esta área ha venido de la mano de los productos especiales como el escualeno, ácidos grasos y harinas de girasol. En escualeno y ácidos grasos el grupo se ha aprovisionado de más materia prima necesaria para su elaboración por lo que se han incrementado las ventas de estos productos de alto valor añadido. Por su parte la sequía que viene padeciendo España en los últimos meses, con la consiguiente escasez de pastos, ha dado lugar a un incremento en la demanda de piensos y harinas vegetales.

Las actividades de salsas y caramelos han tenido un comportamiento aceptable ajustado a lo presupuestado.

En resumen, un primer trimestre en línea con el presupuesto donde se manifiesta la mejora orgánica del Grupo con respecto al trimestre precedente con período y perímetro de consolidación totalmente homogéneo y que, la gestión llevada a cabo ha permitido alcanzar estas cifras a pesar del desfavorable entorno en la división central del Grupo como es el aceite de oliva.

El EBITDA ha sido de 22.357 miles de euros un 5,88% superior al registrado en el mismo período del ejercicio anterior, a pesar de que la facturación ha disminuido un 10,75%, por su parte el Beneficio neto consolidado ha tenido un crecimiento del 60% con respecto al reportado el año pasado bajo PGC y un 17,59% adaptando dicho resultado a las normas NIIF.

VII.1.0. Principales impactos de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera en el Grupo SOS en los Estados Financieros Consolidados

Conforme a lo establecido en el Reglamento Europeo 1606/2002 publicado el 11 de septiembre de 2002 en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas, el Grupo Sos, cuyos títulos cotizan en las Bolsas de valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia deberá formular sus cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Las NIIF que deben aplicar los grupos cotizados son las que ya han sido reconocidas como propias por la UE, mientras que aquellas normas pendientes de ser asimiladas, podrán ser tomadas como orientación siempre y cuando no se opongan a lo ya dispuesto por las NIIF adoptadas por la UE.

El análisis de los principales impactos en la aplicación de la normativa internacional, que ha realizado el Grupo Sos se ha realizado a partir de las normas aprobadas por la UE. En este sentido, pudiera darse la circunstancia de que a la fecha del balance de los primeros estados financieros que se formulen bajo NIIF existan modificaciones e interpretaciones adicionales que haya considerar.

Grupo Sos ha llevado a cabo su proceso de análisis del impacto de las NIIF de acuerdo con las siguientes etapas:

- Análisis y determinación de las excepciones establecidas por la NIIF 1 que serán aplicadas por el Grupo
- Determinación de las opciones sobre las diversas alternativa que en materia de valoración y presentación ofrecen algunas normas
- Identificación de los principales impactos en los estados financieros consolidados y en los sistemas de información.

1. Primera aplicación de las NIIF

La NIIF 1 desarrolla los principios contables que deberán ser utilizados en la primera aplicación de las NIIF por una sociedad o grupo consolidado y requiere la aplicación de las mismas políticas contables en el balance de transición (el correspondiente al 1 de enero de 2004) y durante todos los periodos que se presenten en los primeros estados financieros formulados bajo NIIF (los relativos a los ejercicios 2004 y 2005).

La NIIF 1 requiere, con carácter general, y considerando la existencia de las excepciones contempladas en la propia norma, la aplicación de las normas internacionales que se encuentren vigentes a la fecha del balance de los primeros estados financieros que se formulen bajo NIIF (31 de diciembre de 2005). En este sentido, el Grupo Sos, tal y como se ha comentado anteriormente, ha aplicado las normas aprobadas por la UE. Los ajustes efectuados al balance de transición se registrarán con cargo o abono a la cuenta de reservas de “Primera aplicación de las NIIF” ya que no se han puesto de manifiesto activos intangibles que no cumpliesen con los criterios para su reconocimiento contable bajo NIIF en

sociedades objeto de una combinación de negocios anterior a la fecha de transición.

Conforme a lo establecido en las NIIF, el Grupo Sos ha optado por utilizar las siguientes excepciones a la aplicación retrospectiva de las NIIF:

- Las combinaciones de negocios realizadas con anterioridad al 1 de enero de 2004 no van a ser recalculadas de acuerdo con la NIIF 3 “Combinación de negocios”
- Los valores de los activos fijos que se presentan al coste de adquisición más las revalorizaciones realizadas en ejercicios anteriores conforme a las normas fiscales españolas, serán considerados como coste presunto. El Grupo Sos no ha utilizado el valor de mercado de ningún otro activo como coste presunto.
- Las diferencias de conversión acumuladas a la fecha de transición serán traspasadas a la cuenta de reservas de “Primera aplicación de las NIIF”
- Las NIC 32 y 39 sobre la presentación y valoración de activos y pasivos financieros, no serán aplicadas en el balance de transición, sino que el impacto de su primera aplicación será registrado al 1 de enero de 2005.

2. Selección de alternativas

Algunas normas internacionales permiten diversas alternativas tanto en los criterios de valoración como de presentación de determinadas partidas de los estados financieros.

Las alternativas que han sido seleccionadas por Grupo Sos para la presentación de sus estados financieros consolidados bajo NIIF son las siguientes:

- El balance de situación presentará los activos y pasivos diferenciando las partidas corrientes de las no corrientes, considerando como corriente, aquellos saldos que se espera recuperar o pagar en un periodo inferior a doce meses.
- La cuenta de resultados consolidada desglosará las partidas de gastos e ingresos de acuerdo con su naturaleza.
- El estado de variación de patrimonio incluirá todas las variaciones registradas en las partidas que componen el patrimonio neto, haciendo una clara distinción entre las transacciones entre accionistas y los resultados completos.
- El estado de variaciones de flujos de caja relacionados con las actividades operativas se determinará aplicando el método indirecto partiendo del resultado antes de impuestos.

Las alternativas adoptadas por Grupo Sos sobre otros aspectos contables son las siguientes:

- Los elementos que forman parte de Propiedad, planta y equipo serán valorados a su coste de adquisición menos la amortización acumulada practicada y el importe acumulado de cualquier pérdida por deterioro del valor que hayan sufrido a lo largo de su vida útil.
- Tras el reconocimiento inicial, los elementos de Propiedad Inmobiliaria serán valorados a su coste de menos amortización acumulada y las pérdidas por deterioro del valor acumuladas que les hayan podido afectar.
- El valor de las existencias correspondientes a materias primas será calculado aplicando el método de coste medio ponderado.

- Las subvenciones oficiales relacionadas con activos se presentarán como una partida de ingresos diferidos. Las subvenciones de explotación se presentarán en la cuenta de resultados como un ingreso más bajo la denominación de “otros ingresos”.
- Las participaciones en negocios conjuntos se presentará en las cuentas anuales consolidadas de acuerdo con el método de puesta en equivalencia.

3. Principales impactos como consecuencia de la aplicación de las NIIF

A la fecha de la redacción del presente Folleto, y como consecuencia del análisis que está llevando a cabo el Grupo Sos sobre la primera aplicación de las NIIF en el ejercicio 2005 y comparativamente para el 2004, se han puesto de manifiesto los siguientes impactos, que pudieran verse modificados como consecuencia de interpretaciones sobre aspectos concretos de la aplicación de las NIIF que pudieran llevarse a cabo por los Organismos competentes hasta el momento de la formulación de las cuentas anuales consolidadas del 2005.

3.1. Gastos de establecimiento y constitución

Los gastos de constitución, de ampliación de capital, así como los relacionados con el inicio de nuevas operaciones, publicidad de lanzamiento y otros relacionados con la puesta en marcha con nuevas líneas de negocio no tienen la consideración de un activo y en consecuencia serán registrados en la cuenta de resultados en el momento en que se incurran. En el caso de los gastos de ampliación de capital de la sociedad dominante, se presentarán como una minoración del patrimonio. El importe de dichos gastos al 1 de enero de 2004 ascendía a 1.776 miles de euros y cuyo efecto fiscal ascendía a 621 miles de euros.

En consecuencia, al 31 de marzo de 2005 y 2004, el resultado consolidado se ha visto mejorado en 237 y 186 miles de euros, respectivamente, como consecuencia de la no amortización de dichos gastos.

3.2. Activos intangibles de duración indefinida y fondo de comercio

El Grupo SOS tiene registrados bajo principios españoles unos activos intangibles en concepto de gastos de investigación y desarrollo que, de acuerdo con los criterios establecidos por las NIIF, no tendrían la consideración de activos. Como consecuencia, dichos activos intangibles han sido ajustados en el patrimonio de transición por un importe de 1.609 miles de euros y un efecto fiscal de 563 miles de euros. Al 31 de marzo de 2004 y 2005, el beneficio de explotación se ha visto incrementado en 18 y 20 miles de euros, respectivamente, como consecuencia de la no amortización de dichos gastos.

Los activos intangibles de vida indefinida no son objeto de amortización sistemática de acuerdo con las NIIF, que viene a sustituirla por pruebas anuales de deterioro. El Grupo SOS tiene registradas marcas en sus estados financieros consolidados, por un coste aproximado de 243 millones de euros y una amortización acumulada de 131 millones de euros, que corresponde principalmente a las marcas Sos, Carbonell, Koipe y Elosúa, que tienen una vida útil indefinida. De acuerdo con la NIIF 1, en su párrafo IG51, que aborda la amortización de los activos intangibles en la primera aplicación de

las NIIF, se contempla la circunstancia de que los tipos y métodos de amortización seguidos bajo los principios contables anteriores (la amortización lineal en 20 años en el caso de las marcas), sean distintos respecto a los aceptables bajo NIIF. De acuerdo con la aplicación de la NIIF 1, el ajuste correspondiente a la amortización acumulada de las marcas consistirá en que dicho importe será llevado contra “Reservas de primera aplicación” con efecto retrospectivo. El efecto fiscal de la amortización acumulada en el momento de la primera aplicación de las NIIF asciende a 23.249 miles de euros. Al 31 de marzo de 2005 y 2004, el resultado se ha visto incrementado en 2.763 miles de euros, debido a la no amortización de dichos activos.

Los fondos de comercio registrados, también pasan a tener la consideración de activo de vida indefinida y a no amortizarse de acuerdo con las NIIF. Conforme a la NIIF 1, el importe de los fondos de comercio de combinaciones de negocios anteriores al 1 de enero de 2004 y que de acuerdo con la excepción aplicada no van a ser recalculadas, pasan a constituir el valor de los fondos de comercio asumidos en el balance de transición. El efecto de la no amortización de los fondos de comercio en el resultado consolidado al 31 de marzo de 2005 y 2004 ha sido de 758 y 746 miles de euros, respectivamente.

3.3. *Activos destinados a la venta*

El Grupo Sos ha identificado una serie de activos que durante el ejercicio 2004 han sido clasificados para la venta. En todos y cada uno de los casos de activos destinados a la venta el valor de mercado es superior al valor por el que figuran registrados en las cuentas anuales consolidadas.

3.4. *Propiedad, planta y equipo*

A la fecha de la preparación del presente Folleto, el Grupo Sos se encuentra en fase de análisis de los componentes de sus elementos de activo fijo, principalmente de las instalaciones técnicas y maquinaria de los 19 centros de producción, así como la determinación de la vida útil remanente a partir de la fecha de transición.

3.5. *Instrumentos financieros*

El Grupo Sos ha optado por aplicar por primera vez las NIC 32 y NIC 39 sobre presentación y valoración de instrumentos financieros al 1 de enero de 2005.

Como consecuencia de ello, hasta dicha fecha, tanto los activos financieros como los instrumentos derivados existentes serán presentados conforme a las normas de valoración del Plan General de Contabilidad y que venían considerando los swaps sobre tipos de interés y tipos de cambio y los FRAS de tipo de interés como instrumentos de cobertura. Por lo tanto, será en el 2005 cuando el Grupo Sos procederá a la reclasificación de las acciones propias como menor valor del patrimonio ya que de acuerdo con las NIIF no tienen la consideración de un activo sino de una transacción entre accionistas del Grupo Sos. Al 31 de marzo de 2005, el beneficio por transacciones con acciones propias ha ascendido a 53 miles de euros y de

acuerdo con las NIIF, al ser transacciones entre accionistas, no debería formar parte de la cuenta de resultados consolidada de dicho periodo.

De acuerdo con la NIC 39, los requisitos para poder optar por la aplicación de la contabilización de coberturas son muy exigentes y requieren la documentación y cumplimiento con los requisitos establecidos por dicha norma. Como consecuencia de ello, para los instrumentos derivados ya existentes en el momento de la transición de estas dos normas, el Grupo Sos se encuentra en fase de análisis del cumplimiento de dichos requisitos de cobertura, así como la conveniencia de aplicar la contabilidad de coberturas en el caso de que los instrumentos derivados cumplieren con los requisitos establecidos por dicha norma.

3.6. Gastos a distribuir en varios ejercicios

Los gastos financieros no devengados originados como consecuencia de las operaciones de arrendamiento financiero, deberán ser compensados contra los saldos que se registran en la cuenta de acreedores por este concepto.

Asimismo, los gastos directamente atribuibles a la obtención de fondos ajenos se mostrarán minorando la financiación obtenida y se imputarán en la cuenta de resultados de acuerdo con un criterio financiero.

3.7. Provisiones para riesgos y gastos

La NIC 37 “Provisiones, Activos y pasivos contingentes” tiene unos requisitos más estrictos para el reconocimiento de las provisiones al requerir que se trate de una obligación presente derivada de acontecimientos pasados y cuyo importe pueda ser razonablemente estimado. La aplicación de dicha norma por el Grupo Sos no va a tener prácticamente impacto sobre las cuentas anuales consolidadas.

3.8. Cifra de negocios

El Grupo SOS realiza una parte significativa de sus ventas en la gran distribución. Como consecuencia de la aplicación de las NIIF, la cifra de negocios se ha visto reducida al 31 de marzo de 2005 y 2004 en 16.453 y 15.073 miles de euros, respectivamente, debido a la reclasificación de los diferentes conceptos contenidos en las condiciones comerciales.

3.9. Resultados extraordinarios

Las normas internacionales no contemplan la existencia de resultados extraordinarios bajo ningún concepto, tanto en el estado de cuenta de pérdidas y ganancias como en los comentarios de las notas de los estados financieros. Como consecuencia de ello, todas las partidas que figuran como tales en las cuentas de resultados consolidadas bajo principios españoles, serán reclasificadas a resultados ordinarios en función de su naturaleza.

3.10. Impuesto sobre Sociedades

La NIIF 1 que regula la primera aplicación de las normas internacionales requiere el registro de todos los activos y pasivos que cumplen con los

criterios de las NIIF. Como consecuencia de dicha aplicación, en el balance de transición, los impuestos diferidos de pasivo que no fueron objeto de registro bajo normativa española como consecuencia de combinaciones de negocios anteriores a la conversión a NIIF, serán reconocidas en el patrimonio de transición. Dicho importe asciende 14.400 miles de euros en el momento de la transición.

La norma española supedita el reconocimiento de impuestos diferidos activos (impuestos diferidos activos, bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicación) al principio de prudencia valorativa, mientras que la normativa internacional parte del requisito de que el reconocimiento de los activos fiscales derivados del impuesto sobre sociedades debe basarse en un concepto de probabilidad de generación de bases imponibles positivas futuras. Como consecuencia de ello, no existe el límite temporal de 10 años de plazo de reversión de los impuestos diferidos de activo que establecen los principios españoles. El Grupo Sos está en el proceso de análisis de la probabilidad de recuperación de las bases imponibles negativas y de las deducciones que no han sido objeto de registro en el balance consolidado bajo principios españoles. De acuerdo con la NIIF 1, las bases imponibles que sean adicionalmente reconocidas de acuerdo con las normas internacionales, serán registradas en el balance de transición.

3.11. Socios externos

De acuerdo con las NIIF, los socios externos se muestran formando parte del capítulo de fondos propios, por lo que en el balance de transición se producirá un incremento del patrimonio por importe de 5.776 miles de euros.

3.12. Pruebas de deterioro

Tal y como requiere la NIIF 1, a la fecha del balance de transición debe practicarse una prueba de deterioro sobre los activos intangibles de vida indefinida, los fondos de comercio, así como de los créditos fiscales que han sido objeto de registro en la cuentas anuales consolidadas. De acuerdo con las normas internacionales, las pruebas de deterioro deben ser realizadas al menos con carácter anual, siempre y cuando no se pongan de manifiesto indicadores que las requieran con una periodicidad inferior. El Grupo Sos está realizando dichas pruebas de deterioro, así como estableciendo los procesos necesarios para la realización de dichas pruebas de manera rutinaria. Como consecuencia del análisis que se está llevando a cabo a la fecha de la elaboración del presente Folleto, no se espera que se pongan de manifiesto ningún ajuste por deterioro en el balance de transición.

3.13. Impacto sobre la cuenta de resultados consolidada correspondiente al 31 de marzo de 2005 y 2004

A continuación se presenta un desglose de los principales impactos de la aplicación de las NIIF en la cuenta de resultados consolidada del periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2005, comparado con el mismo periodo de 2004:

Ingreso/(gasto)	Miles de euros					
	31 de marzo de 2005			31 de marzo de 2004		
	Efecto	Efecto fiscal	Efecto neto	Efecto	Efecto fiscal	Efecto neto
Ventas	-	-	-	-	-	-
Amortización gastos de establecimiento	237	(82)	155	186	(65)	121
Amortización gastos de I+D	18	(6)	12	20	(7)	13
Amortización de marcas	2.763	(924)	1.839	2.763	(924)	1.839
Amortización de fondos de comercio	758	(78)	680	746	(78)	668
Beneficio en la venta de acciones propias	(53)	19	-34	(395)	138	-257
	<u>3.723</u>	<u>(1.071)</u>	<u>2.652</u>	<u>3.320</u>	<u>(936)</u>	<u>2.384</u>

Los impactos de la aplicación de las NIIF sobre la cuenta de resultados consolidados para los periodos de tres meses finalizados en 31 de marzo de 2005 y 2004 han sido aprobados por el Comité de Auditoría del Grupo Sos. Asimismo, el Grupo Sos se encuentra elaborando un manual de políticas contables bajo NIIF que será implantado una vez sea aprobado por el Comité de Auditoría.

En el proceso de conversión a las NIIF, el Grupo Sos, además de analizar los impactos contables relacionados con la valoración y desgloses requeridos por la normas, también ha analizado el impacto de las NIIF sobre el control interno y los sistemas informáticos, iniciando las modificaciones que se consideran necesarias.

Debido a que a la fecha de la realización del presente Folleto, el Grupo todavía se encuentra en el proceso de finalización del análisis del impacto de la aplicación de las NIIF, de la aprobación del manual de políticas contables por parte de los Organos de Gobierno del Grupo y de las posibles interpretaciones que los Organismos competentes pudiesen emitir en los próximos meses, los comentarios anteriores y los importes que se detallan, deben tener la consideración de carácter preliminar, no siendo previsible la circunstancia de que se produzcan variaciones significativas.

3.14. Impacto sobre el pago aplazado en relación a la adquisición de Minerva Oli, S.p.A.

Una parte del precio acordado por la adquisición de Minerva Oli, S.p.A., concretamente, 10.973 miles de euros, se efectuará de forma aplaza en 3 años. El importe neto a desembolsar en el momento en el que tenga lugar la liquidación definitiva del pago aplazado se encuentra condicionado por la evolución del 2,05% de las acciones de Sos Cuétara, S.A. adquiridas por uno de los accionistas vendedores de las acciones de Minerva, de forma que la variación al alza o baja de la cotización de las acciones de Sos Cuétara reducirá o incrementará, respectivamente, el importe que finalmente deba ser liquidado. No obstante, y con independencia del proceso de liquidación del importe pendiente de desembolso que se contempla en el acuerdo suscrito entre las partes, es importante mencionar que el importe aplazado

no tiene un carácter contingente, por lo que debe ser objeto de registro formando parte del precio de adquisición y sólo se verá afectado por el efecto del descuento financiero correspondiente al período que transcurra entre la fecha del acuerdo de compraventa y la fecha de liquidación efectiva de la misma. Los movimientos que se produzcan en el valor de la acción de Sos implicarán una ganancia financiera o una pérdida financiera que será objeto de registro en la fecha de cierre de cada balance. No obstante lo anterior, la Sociedad continúa estudiando otras acepciones de la Norma que, en caso de modificar la contabilización propuesta, dicha modificación será puesta en conocimiento del mercado mediante el correspondiente Hecho Relevante.

VII.1.1. Adquisiciones relevantes del período finalizado a 31 de marzo de 2005.

- **Minerva Oli, S.p.A.**

En el mes de noviembre del 2004 se suscribió un contrato privado de compraventa por el 100% de la compañía aceitera italiana Minerva Oli S.p.A (en adelante Minerva). La adquisición, efectuada el 11 de marzo de 2005, ha sido realizada por la participada Koipe Corporación, S.L. con la garantía de Sos Cuétara, S.A. El precio final del 100% del capital quedó fijado en 51.748.463 euros, más un variable máximo de 10.972.667 euros a efectuar de forma aplazada en un período que finalizará, como máximo el 30 de abril de 2008. La incorporación de Minerva Oli, S.p.A. en el perímetro de consolidación de Grupo SOS se hará con efectos de 1 de abril de 2005.

a) Descripción de la Compañía

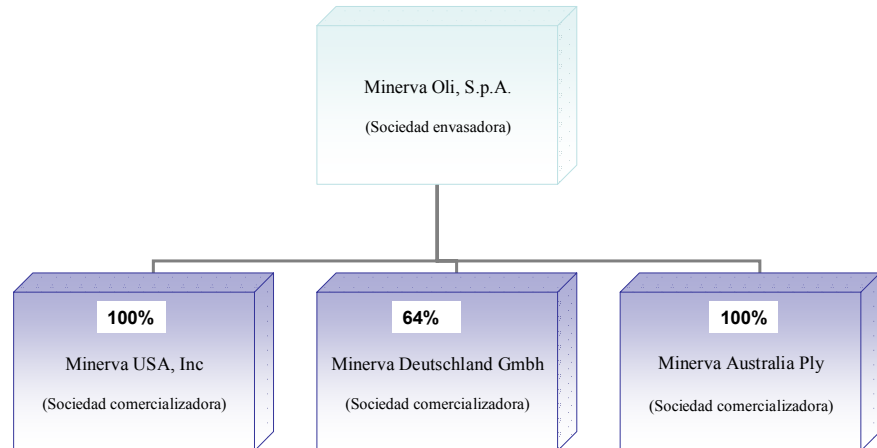
Minerva Oli S.p.A., en adelante Minerva, tiene sus oficinas principales en Génova, y tiene en propiedad sus instalaciones productivas en Voghera, en las que realiza el blending y envasado del aceite así como los análisis de laboratorio.

La capacidad productiva de Minerva asciende a 5.500 tm, no obstante se encuentran utilizadas al 50% aproximadamente. Adicionalmente, Minerva refina en las instalaciones de Unilever la mayor parte del aceite de oliva lampante adquirido.

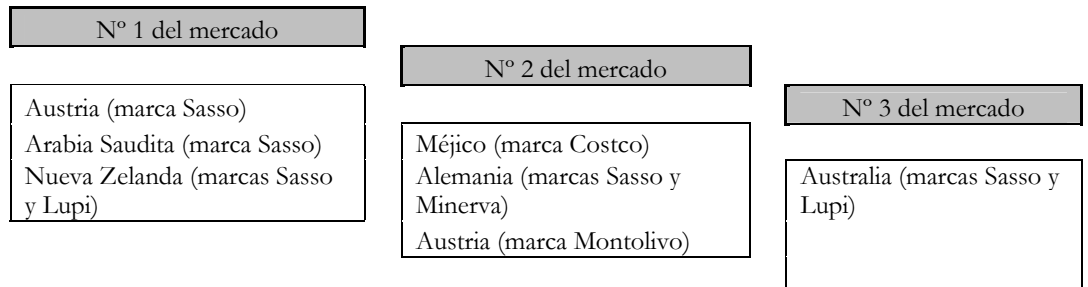
PLANTA DE VOGHERA	
	(m ²)
Superficie total	22.000
Superficie construida	17.000
Tanques y tuberías	2.000
Embotellado	4.000
Almacén	11.000
Capacidad total (en tm)	5.500

La plantilla del Grupo Minerva asciende aproximadamente a 100 personas, repartidas principalmente entre la planta de Voghera y las oficinas centrales de Génova.

El organigrama del Grupo Minerva es como sigue:



El Grupo Minerva es el cuarto mayor grupo en el mercado de aceite de oliva italiano, además de ser el segundo exportador mundial de aceite de oliva envasado con presencia en 35 países y ejerce una posición de liderazgo en algunos de los países en los que opera:



Es destacable también la cuota de mercado en Estados Unidos (una cuota cercana al 10,5% con la marca “Sasso”).

Más de la mitad de las ventas del Grupo se realizan fuera de la Unión Europea, destacando las ventas en Estados Unidos, que suponen el 35% de las ventas del Grupo.

Las líneas de negocio de Minerva se dividen en aceite de oliva puro, aceite virgen extra y otros productos:

Minerva Ventas volumen (Tn)	2002	% Volumen	2003	% Volumen	2004	% Volumen
Aceite de oliva	38.083	96,29%	43.714	92,93%	53.261	94,79%
Vinagre	244	0,62%	1.766	3,75%	1.555	2,77%
Aceite de semilla	627	1,59%	715	1,52%	814	1,45%
Aceitunas	573	1,45%	501	1,07%	514	0,91%
Otros	24	0,06%	342	0,73%	45	0,08%
Total	39.551	100,00%	47.038	100,00%	56.189	100,00%

Fuente: Información facilitada por el Grupo Minerva

Minerva Ventas netas (miles de euros)	2002	% Ventas	2003	% Ventas	2004	% Ventas
Aceite de oliva	99.429	96,31%	130.849	94,90%	186.046	96,86%
Vinagre	312	0,30%	2.220	1,61%	2.078	1,08%
Aceite de semilla	998	0,97%	1.101	0,80%	1.507	0,79%
Aceitunas	2.363	2,29%	2.276	1,65%	2.197	1,14%
Otros	135	0,13%	1.441	1,05%	252	0,13%
Total	103.237	100,00%	137.887	100,00%	192.080	100,00%

Fuente: Información facilitada por el Grupo Minerva

- Aceite de oliva puro:

El 76% de las ventas de la división bajo marca propia, básicamente Sasso para el mercado nacional y Montolivo para el mercado exterior. El 19% de las ventas de aceite de oliva se realizan bajo marca de distribución (Kirkland y Sysco suponen 72,4% de las ventas bajo marca de distribución), y el 5% restante corresponde a ventas de aceite de oliva a granel.

- Aceite virgen extra:

Más del 50% de las ventas son bajo marca propia, con mención especial para la marca Sasso, cuya contribución a las ventas de aceite virgen extra ha sido superior al 33%. La marca de distribución supone el 31% del total del aceite de oliva virgen extra comercializado (Kirkland aporta el 71% del total de la marca de distribución).

- Otros productos:

Minerva también procesa y comercializa otros productos relacionados con el negocio principal como aceite de semilla, vinagres y aceitunas de mesa, además de comercializar condimentos y salsas. Las ventas de esta división suponen algo más del 3% de las ventas totales.

b) Datos financieros

En los últimos años ha habido un crecimiento significativo de la cifra de negocios del Grupo Minerva (el crecimiento ha sido de aproximadamente un 13% en el ejercicio 2004), acompañado de una mejora del margen.

El EBITDA promedio durante los últimos tres años se ha situado por encima de 6.800 miles de euros, alcanzando en el ejercicio 2004 la cifra de 8.271 miles de euros (dato no auditado), lo que representa un crecimiento con respecto al ejercicio anterior del 33%.

Las principales magnitudes financieras son las siguientes (cantidades expresadas en miles de euros):

Cuenta de resultados (miles de euros)	2003	(no auditado)
		2004
Ingresos de explotación	169.828	191.656
Coste de ventas	128.977	142.604
Margen Bruto	40.851	49.052
% Ventas	24,1%	25,6%
Gastos de explotación	39.412	46.426
Resultado de explotación (BAII)	1.439	2.626
% Ventas	0,8%	1,4%
Resultado financiero neto	(3.381)	(3.639)
Resultado extraordinario neto	(726)	(204)
Beneficios del ejercicio antes Impuestos (BAI)	(2.668)	(1.217)
% Ventas	-1,6%	-0,6%
Impuestos	(289)	(656)
Beneficio neto	(2.957)	(1.873)
% Ventas	-1,7%	-1,0%
EBITDA	6.172	8.231
Amortizaciones inmovilizado	4.733	5.605

Balance (miles de euros)	2003	(no auditado)
		2004
Inmovilizado	63.292	58.364
Activo circulante	57.040	53.721
Fondos líquidos	5.839	7.700
TOTAL ACTIVO	126.171	119.785
Fondos Propios	34.068	32.175
Socios externos	75	83
Provisión para riesgos y gastos	693	847
Acreedores a largo plazo	28.809	9.146
Acreedores a corto plazo	62.525	77.534
TOTAL PASIVO	126.170	119.785

Los datos de Minerva Oli, S.p.A. para el ejercicio finalizado en 31 de diciembre de 2004 están aún pendientes de auditoría. No obstante, los auditores de la Sociedad y su Grupo consolidado (Price Waterhouse Coopers – Italy) están trabajando sobre los datos que aquí se ofrecen, formulados por el Consejo de Administración.

En la adquisición de dicha Compañía, Grupo SOS llevó a cabo, por medio de KPMG Italia, una Due Diligence financiera que sirvió de base para los oportunos ajustes de precio aplicables según contrato. Adicionalmente se llevaron a cabo varias Revisiones Limitadas con carácter previo al cierre de la operación, por lo que estimamos que, una vez concluida la auditoría, no surgirán diferencias significativas en los estados financieros de Minerva Oli,

S.p.A. y su Grupo consolidado a los que se encuentran reflejados en el presente Folleto.

c) Sentido de la operación

La incorporación de Minerva Oli aporta un alto valor estratégico al Grupo SOS en varias dimensiones:

- **Líder mundial en aceite de oliva:** Grupo SOS refuerza su liderazgo mundial en el sector del aceite de oliva envasado tanto en volumen como en valor.
- **Presencia mundial con marca italiana:** El aceite de oliva con marca italiana es muy apreciado en segmentos concretos de mercados muy significativos, como Estados Unidos. El Grupo SOS consigue una entrada directa en estos segmentos y amplía su presencia de marca.
- **Importante presencia internacional:** Grupo SOS consolida e incrementa su expansión internacional con la adquisición de Minerva, acelerando su estrategia de internacionalización. Hay que destacar la consolidación de su presencia en mercados importantes como Estados Unidos, Oriente Medio, Japón y Australia, además de incrementar su presencia en nuevos mercados como Alemania o Austria (donde Minerva mantiene una posición de liderazgo).
- **Incorporación de marcas líderes a nuestro portfolio:** Minerva está bien situado en el mercado italiano de aceite de oliva con la marca Sasso (marca emblemática en Italia durante más de 100 años) y con la marca Minerva. Además cuenta con otras marcas líderes en mercados internacionales (Lupi, Montolivo y Dante).

Adicionalmente, Grupo SOS ha identificado las siguientes sinergias con Minerva:

Principales sinergias detectadas	Probabilidad	Plazo de realización
Poder de compra	Alta	A medio plazo
Economía de escala en producción	Alta	Medio
Ahorro de coste de estructura	Alta	Inmediato
Cross Selling:	Media/Alta	A medio plazo
- Aceite	Alta	A medio plazo
- Arroz	Media	A medio plazo
- Galletas	Media	A medio plazo
- Diversificación	Alta	A medio plazo
Tax shield (fondo de comercio)	Alta	Inmediato

d) Aplicación de la NIIF 3 “Combinaciones de negocios”

El importe de esta adquisición ha ascendido a 62.721 miles de euros por el 100% de la Sociedad.

Un resumen de los valores en libros de los activos netos adquiridos, de acuerdo con la información que se desprende de los estados financieros de Minerva, correspondientes al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente:

ACTIVOS Y PASIVOS APORTADOS (miles de euros):

INMOVILIZADO:	58.364
ACTIVO CIRCULANTE:	61.421
SOCIOS EXTERNOS:	19
PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS:	847
DEUDA L/P:	9.146
PASIVO CIRCULANTE:	77.534
ACTIVOS NETOS	32.277

Asimismo, la cifra de negocios de Minerva para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2004 asciende a 195 millones de euros, lo que supone un 19% de la cifra total de facturación del Grupo a dicha fecha; su beneficio de explotación asciende a 2.626 miles de euros, lo que representaría el 7,35% del beneficio de explotación del Grupo SOS; y una pérdida neta de 1.873 miles de euros, lo que significaría minorar en un 6,8% el beneficio atribuible del Grupo SOS

Como consecuencia de la combinación de negocios, el Grupo Sos se encuentra en el proceso de valoración de todos los activos, pasivos y pasivos contingentes a sus valores de mercado en el momento de la adquisición, con el objeto de asignar el coste de la adquisición de Minerva.

En este sentido, y entre otros aspectos susceptibles de valoración conforme a lo establecido en la NIIF 3, se está determinando el valor de mercado de activos como los inventarios (precio de venta menos los costes de comercialización y un margen razonable que recompense el esfuerzo en la venta por parte del Grupo Sos, basado en el margen obtenido con productos similares), los terrenos y edificios, las instalaciones técnicas y maquinaria (por su valor de mercado o, en su caso, por el importe correspondiente al coste de sustitución amortizado), los contratos de exclusividad tanto para la venta como para la adquisición de productos, así como otros inmovilizados de naturaleza inmaterial que posea Minerva y que no estuviesen registrados contablemente y que cumpliesen con la definición de activo intangible.

Asimismo, el Grupo Sos está evaluando el valor razonable de los pasivos y pasivos contingentes de Minerva, con objeto de su inclusión en la asignación en el precio de adquisición.

Aquella parte residual del precio de compra que quedase pendiente de asignar tras llevar a cabo el proceso descrito anteriormente, sería objeto de registro bajo el epígrafe de Fondo de Comercio y de acuerdo con la NIIF 3, no sería amortizado sino que anualmente se deberán llevar a cabo pruebas para revisar su posible deterioro.

e) La operación de adquisición

El 11 de marzo de 2005 el Grupo SOS constituido por Sos Cuétara, S.A. (la matriz) y sus sociedades dependientes (el Grupo), ha adquirido la totalidad de las acciones de la sociedad italiana Minerva Oli, S.p.A.

El precio final del 100% del capital quedó fijado en 51.748.463 euros, más un variable máximo de 10.972.667 euros que se ejecutará de forma aplazada en

un período que finalizará como máximo el 30 de abril de 2008 (lo que supone un precio máximo a pagar por el 100% del capital de 62.721.130 euros). El precio total se desglosa de la siguiente forma:

- a) Mercantile, S.p.A., propietaria del 51,924% del capital social de Minerva, cobró 22.748.463 euros al contado, más un variable máximo de 10.972.667 euros que se efectuará de forma aplazada dentro del plazo máximo de 30 de abril de 2008.
- b) Los fondos de capital riesgo Fidia y Athena, propietarios del 48,076% del capital social de Minerva, cobrarán 29.000.000 euros al contado.

Adicionalmente, Mercantile, S.p.A. invirtió en Sos Cuétara, S.A. la cantidad recibida al contado, esto es, 22.748.463 euros y adquirió 587.512 acciones (2.350.048 acciones tras el split) de ésta (2,05% del capital social) a un precio de 38,72 euros/acción (9,68 euros/acción tras el split). Esta operación de compra de acciones se llevó a cabo antes del split que la sociedad ha realizado con fecha 23 de mayo de 2005.

El mecanismo mediante el cual la evolución de la acción de Sos Cuétara, S.A. ajusta precio es el siguiente:

- a) Que el precio de cotización de la **Acciones** de SOS CUETARA evolucione al alza, esto es que sea superior al precio de adquisición por MERCANTILE (esto es a 38,72 Euros (9,68 Euros tras el split)) y además la cotización media ponderada durante dos sesiones bursátiles antes del 31 de diciembre de 2.007 alcance o supere la cotización de 57,40 Euros (14,35 Euros tras el split). En este caso SOS CUETARA no deberá pagar y Mercantile no tendrá derecho a reclamar cantidad alguna en concepto de **Precio Aplazado Mercantile**.
- b) Que el precio de cotización de las **Acciones** de SOS CUETARA evolucione al alza, esto es que sea superior al precio de adquisición por MERCANTILE (esto es 38,72 Euros (9,68 Euros tras el split)) y si la cotización no alcanza la cifra de 57,40 Euros (14,35 Euros tras el split) por acción. En este caso SOS CUETARA, podrá en cualquier momento antes del 31 de diciembre de 2.007, dirigirse a MERCANTILE para liquidar la diferencia entre valor de 57,40 Euros (14,35 Euros tras el split) por acción y el valor de cotización (cambio medio ponderado de la sesión inmediatamente anterior a la fecha de Comunicación) y multiplicado por las **Acciones** y restando los dividendos, valor de los derechos de suscripción y derechos de asignación gratuita percibidos por las **Acciones**. La cantidad resultante será la única que deba pagar SOS CUETARA y Mercantile no tendrá derecho a reclamar cantidad alguna en concepto de **Precio Aplazado**.
- c) Que el precio de cotización de las **Acciones** de SOS CUETARA evolucione a la baja, esto es que sea inferior al precio de adquisición por MERCANTILE (esto es 38,72 Euros (9,68 Euros tras el split)), en cuyo caso SOS CUETARA vendrá obligada al pago de **Precio Aplazado Mercantile** más la diferencia entre el precio de cotización de las Acciones y el precio de adquisición de las **Acciones** por MERCANTILE (esto es 38,72 Euros (9,68 Euros tras el split)) multiplicando dicha diferencia por las

Acciones y restando los dividendos, valor de los derechos de suscripción y derechos de asignación gratuita percibidos por las **Acciones**.

Para este supuesto de evolución a la baja de la cotización, la iniciativa de la liquidación es de SOS CUETARA, siempre que la cotización sea igual o superior a 14 Euros (3,5 Euros tras el split). En este caso, SOS CUETARA podrá, en cualquier momento antes del 31 de diciembre de 2.007, dirigirse a MERCANTILE para liquidar la diferencia entre valor de 57,40 Euros (14,35 Euros tras el split) por acción y el valor de cotización (cambio medio ponderado de la sesión inmediatamente anterior a la fecha de Comunicación) y multiplicando dicha diferencia por las **Acciones** y restando los dividendos, valor de los derechos de suscripción y derechos de asignación gratuita percibidos por las **Acciones**. Si, por el contrario, la cotización es inferior a 14 Euros (3,5 Euros tras el split), MERCANTILE podrá, en cualquier momento antes del 31 de diciembre de 2.007, proceder a la venta de las acciones y dirigirse a SOS CUETARA para liquidar la diferencia entre el valor de 57,40 Euros (14,35 Euros tras el split) por acción y el valor de venta de las acciones, y multiplicando dicha diferencia por las **Acciones** y restando los dividendos, valor de los derechos de suscripción y derechos de asignación gratuita percibidos por las **Acciones**.

Puesto que una parte del precio acordado por la adquisición de Minerva Oli, S.p.A., concretamente, 10.973 miles de euros, se efectuará de forma aplazada en 3 años, el importe neto a desembolsar en el momento en el que tenga lugar la liquidación definitiva del pago aplazado se encuentra condicionado por la evolución del 2,05% de las acciones de Sos Cuétara, S.A. adquiridas por uno de los accionistas vendedores de las acciones de Minerva, de forma que la variación al alza o baja de la cotización de las acciones de Sos Cuétara reducirá o incrementará, respectivamente, el importe que finalmente deba ser liquidado. No obstante, y con independencia del proceso de liquidación del importe pendiente de desembolso que se contempla en el acuerdo suscrito entre las partes, es importante mencionar que el importe aplazado no tiene un carácter contingente y sólo se verá afectado por el efecto del descuento financiero correspondiente al período que transcurra entre la fecha del acuerdo de compraventa y la fecha de liquidación efectiva de la misma. Los movimientos que se produzcan en el valor de la acción de Sos implicarán una ganancia financiera o una pérdida financiera que será objeto de registro en la fecha de cierre de cada balance. No obstante lo anterior, la Sociedad continúa estudiando otras acepciones de la Norma que, en caso de modificar la contabilización propuesta, dicha modificación será puesta en conocimiento del mercado mediante el correspondiente Hecho Relevante.

f) Financiación de la operación

La financiación para la adquisición de Minerva Oli, S.p.A. ya ha sido detallada en el Capítulo VI.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.2.1. Estimaciones de las perspectivas comerciales, industriales y financieras del emisor

VII.2.1.1. *Producción y ventas nacionales*

ARROZ

Tal y como se ha detallado a largo del capítulo IV del presente folleto, la marca SOS goza de una situación estable y consolidada en el mercado español, conforme a las cuotas de mercado que en el citado capítulo se especifican, por lo que el objetivo principal en lo que respecta a esta marca es el de mantener dicha fortaleza.

Dado que la fortaleza de SOS está basada, principalmente, en su presencia en el segmento de arroz clásico o redondo, el esfuerzo de la compañía se centrará en aquellos productos de valor añadido que vayan en consonancia con las nuevas tendencias de consumo en España. Dichas tendencias pueden agruparse, básicamente, en tres:

- La mayor cultura culinaria del consumidor español: Hasta hace pocos años, la variedad empleada de manera casi exclusiva en nuestro país era la de grano medio o redondo el arroz, dado que sólo se usaba para la preparación de platos tradicionales (básicamente, paella). Sin embargo, el consumidor español posee una cada vez mayor cultura gastronómica, lo que ha hecho que, sin haberse producido un abandono de las recetas clásicas, haya empezado a hacer uso de diferentes variedades para otras preparaciones culinarias (por ejemplo: ensaladas) y como acompañamiento o guarnición de otros platos (*side dish*). Prueba de ello es que el consumo de arroces aromatizados (variedades de arroz largo de origen asiático con sabores muy diferenciados) en España durante el año 2004 haya aumentado un 22,2% respecto al año anterior (fuente: Infoscan IRI).
- La incorporación de nuevos consumidores: La llegada de población inmigrante de países donde el arroz largo constituye un elemento esencial de la dieta diaria (prácticamente la totalidad de Iberoamérica), ha provocado un considerable aumento del consumo de esta variedad en nuestro país a lo largo de los últimos años. Concretamente, el crecimiento experimentado en el pasado año ha sido del 11,2% respecto al 2003
- Los productos de conveniencia, preparados o semi-preparados (*convenience dishes*): El menor tiempo del que dispone el consumidor moderno a la hora de preparar su comida ha originado un notable crecimiento de aquellos tipos de arroz que requieren de una menor atención a la hora de su elaboración (vaporizados y semi-preparados) o bien que estén listos para su consumo en poco tiempo (platos preparados a base de arroz). En cuanto a los vaporizados, a través de

American Rice, Inc. el Grupo SOS dispone de una importantísima capacidad de elaboración al contar con las mayores instalaciones del mundo; y por lo que se refiere a los platos preparados y semi-preparados dispone de una base industrial, creada hace más de siete años, que permite desarrollar y poner en el mercado estos productos en la medida que sean demandados, lo que supone una ventaja competitiva con respecto a otras industrias del sector. Adicionalmente, para el desarrollo de esta última clase de productos, el Grupo cuenta con la participada Española de I+D, S.A, pionera en España en la investigación de nuevos productos de alimentación, tanto en el desarrollo de producto en sí como en su posterior industrialización.

Por lo que se refiere al abastecimiento, según lo también descrito en el capítulo IV, la nueva OCM y la presencia del Grupo en dos de los más importantes bloques arroceros mundiales (Europa y Estados Unidos) permiten un total aseguramiento del mismo a precios competitivos

GALLETAS

En cuanto a la actividad galletera, la estrategia de la Sociedad contempla, además de continuar desarrollando acciones que potencien la imagen de los productos ya existentes bajo la marca CUÉTARA, el lanzamiento de nuevos productos con un mayor valor añadido respecto a los ya existentes.

El seguimiento también de dicha estrategia por los otros dos grandes operadores del sector, United Biscuits Iberia (a través de las marcas Artiach, Fontaneda y Marbú) y Danone (con Lu), que junto al Grupo SOS representan más del 45% del total, son la causa de los incrementos experimentados en el mercado español tanto en términos de volumen como, especialmente, en términos de valor a lo largo del último lustro (fuente: Infoscán IRI año 2004), a la vez que explican un menor crecimiento de la participación de las marcas de la Distribución que en otros productos.

Una de las vías para llevar a cabo la mencionada potenciación de la marca CUÉTARA es la mejora continua en la elaboración de dichos productos mediante la utilización de ingredientes más saludables. Para ello, el Grupo cuenta con una importante ventaja competitiva al disponer de una industria aceitera con un alto nivel tecnológico e industrial (*expertise*), lo que le permite desarrollar grasas más sanas como OLEOSAN, o usar lecitina de girasol resultante del proceso de elaboración del aceite, garantizando así que nuestras galletas estén libres de Organismos Modificados Genéticamente (OMGs).

En cuanto a los últimos lanzamientos (Cuétara Flakes, Choco Flakes y Fibra Due, especialmente), han resultado un éxito, llegando incluso la gama Flakes a crear una categoría hasta ahora inexistente: la galleta con cereales.

Estos lanzamientos, a los que se unirán los de los próximos ejercicios, se enmarcan en la estrategia de la marca CUÉTARA de potenciar su crecimiento en el segmento de galletas básicas diferenciadas y galletas especializadas, aunque sin abandonar su tradicional presencia en el segmento de galletas básicas.

ACEITES

En aceite de oliva, dado que en la actualidad la producción española supone más del 40% de la producción mundial (fuente: Consejo Oleícola internacional), el aprovisionamiento está garantizado, máxime si tenemos en cuenta la entrada en producción de nuevas plantaciones y la mejora de las técnicas de cultivo introducidas durante la última década.

No obstante, dado que España se ha configurado como el principal abastecedor mundial ante las insuficientes cosechas de otros países mediterráneos (principalmente Italia y Grecia), el crecimiento continuo de la demanda está provocando subidas de precios en origen que los industriales han de repercutir en los precios al consumidor. La política marquista del Grupo SOS tiene en cuenta este hecho a través de fuertes acciones publicitarias y de marketing que permiten el mantenimiento de los márgenes mediante la consolidación de la imagen y de la calidad de las marcas, con CARBONELL a la cabeza.

Tanto el marco regulatorio actual, en vigor hasta la campaña 2004/2005, como el que entrará en vigor el día 1 de noviembre del 2005 (ambos descritos en el capítulo IV) no parece que ofrezca riesgos considerables para los industriales cuando se modifiquen, ya que afectan básicamente al sector primario.

En cuanto al aceite de semillas, dado que el marco regulatorio ya está plenamente en vigor, sus efectos en la superficie cultivada de girasol, en España, ya se han producido y, según las estadísticas de los últimos años, la producción muestra un perfil muy estable y, por tanto, el abastecimiento del Grupo se encuentra garantizado. En este mercado las importaciones actúan equilibrando la demanda, en caso de producirse.

El mercado del aceite de girasol es maduro, habiendo perdido participación en los últimos años, en beneficio del aceite de oliva. En este mercado, la única marca de referencia pertenece al Grupo SOS y es KOIPESOL, cuya cuota de mercado en el año 2004 fue del 19,6% y más que cuadruplicó la de la segunda marca propia, ya que las marcas de la Distribución tuvieron una participación del 62,8% (fuente: Scantrack Nielsen)

Adicionalmente, en aceite de semillas, el Grupo, por su capacidad tecnológica y de innovación, está en disposición de introducir en el mercado nuevas especialidades, como un aceite especial para frituras o un aceite funcional. En este sentido cabe destacar que en el año 2004 KOIPESOL ha visto ampliada su gama de productos con SOJASOL DE KOIPESOL, un aceite único que combina en un sólo producto el mejor aceite de girasol, rico en ácido oleico, y aceite de soja seleccionada, ofreciendo el perfecto equilibrio entre los distintos ácidos grasos, lo que ayuda a regular el nivel de colesterol, contribuyendo a llevar una dieta sana y equilibrada.

El Grupo SOS cuenta con unas capacidades instaladas suficientes para poder acometer cualquier plan de expansión en todas sus actividades. No

obstante, anualmente el Grupo realiza inversiones, todas ellas encaminadas a la modernización y adaptación a las últimas tecnologías de sus instalaciones y procesos.

VII.2.1.2. Producción y ventas exteriores

La estrategia del Grupo SOS está basada en el crecimiento bajo marca, tal y como acredita el hecho de que en todos los países en los que estamos bien posicionados lo hacemos con marcas propias de la compañía. Ello se debe a que tanto la capacidad de compra del Grupo como su elevada eficiencia industrial nos permiten ser competitivos en aquellos mercados donde actuamos.

Adicionalmente, existen operaciones de gran volumen que, si bien no distorsionan nuestra planificación industrial, son susceptibles de ser realizadas si representan oportunidad de negocio, sin que signifiquen nuestro negocio principal.

En cuanto al mercado del arroz, la fidelidad a las marcas tanto en los países desarrollados como en aquellos en vías de desarrollo hace que nuestra actuación industrial o inversora en compañías industriales o de distribución está enfocada en base a la marca y a la calidad del producto.

Por lo que se refiere a la actividad galletera, los principales objetivos son incrementar las ventas en los mercados en los que se encuentra ya establecido, como son el mercado europeo y el mercado de América del Norte, y lograr una mayor penetración en áreas que se consideran por sus características mercados objetivo, como son los países Arabes (con especial importancia Líbano y Arabia Saudí), Africa (especialmente Marruecos) y América Latina (donde la imagen de la marca está bien posicionada).

En aceite de oliva, la marca CARBONELL es la marca española de aceite de oliva más vendida en el mundo (fuentes: AC Nielsen y ASOLIVA), con presencia en más de 70 países. El Grupo está llevando a cabo un esfuerzo importante a nivel de Recursos Humanos con objeto de intensificar esta presencia comercial. Adicionalmente se están llevando a cabo actuaciones para la introducción en algunos mercados con alto potencial de crecimiento, como, por ejemplo, Estados Unidos, que es el principal importador de aceite de oliva, y que, hasta ahora, está concentrado en marcas italianas. La adquisición de ARI, que cuenta con una red de ventas propia en Estados Unidos, ha supuesto un notable impulso en este sentido.

El Grupo SOS ha identificado otros países claves donde la marca CARBONELL tiene una importante presencia, como son Holanda y Brasil, donde se cuenta con filiales comercializadoras (Carbonell Nederland, B.V. y Carbonell do Brasil, S.A., respectivamente) a las que se ha dotado de mas recursos, en materia de personal y, concretamente, para Australia y Japón se han incorporado nuevos Country Managers que gestionan directamente las transacciones con estos países.

La incorporación de Minerva Oli, S.p.A., al perímetro de consolidación de Sos Cuétara, S.A. durante el año 2005 también contribuirá a una mayor presencia internacional del Grupo en aceite de oliva, ya que cuenta con marcas que detentan una notable presencia tanto en países de la Unión

Europea (como Italia, Alemania o Austria) como en terceros países (Australia, Nueva Zelanda y Estados Unidos, principalmente). Asimismo, la presencia y el conocimiento que de estos países posee Minerva tratará de ser aprovechada para introducir nuevos productos como, por ejemplo, aceitunas y vinagres en los mismos (cross-selling).

VII.2.1.3. México e Iberoamérica

La experiencia en México, hasta la fecha, es excelente, ya que es un país con enorme consumo y cultura arroceras y su zona de influencia es, asimismo, gran consumidora.

Arroz Sos de México, S.A. de C.V. goza de una buena posición en los mercados de Centro y Sur de México y está iniciando la expansión en el Norte de la República, para lo que la incorporación de ARI al Grupo SOS puede aportar importantes economías de escala y mejores precios en el abastecimiento.

Se espera que tanto el mercado doméstico de esta compañía como otros mercados iberoamericanos en los que el Grupo puede llegar a posicionarse, constituyan un porcentaje muy significativo sobre el total de ventas consolidadas y permitan alcanzar una posición dominante en esta región.

VII.2.1.4. Portugal

ARROZ

El mercado portugués, por sus características ya anunciadas con anterioridad (mercado maduro) tiene unas tendencias muy similares a las del mercado español, aunque la presencia de la marca blanca o marcas de la Distribución no sea tan importante como en España. Sin embargo, está desarrollándose una mayor concentración en la distribución, lo que está provocando continuas guerras de precios que están mermando seriamente la rentabilidad industrial del sector.

La política de estabilidad de precios que aplica el Grupo SOS está consiguiendo cierta diferenciación con respecto a la competencia, estimándose que las compañías con menos recursos financieros terminen por adaptarse a la política de margen, así como con la distribución, que prima los precios haciendo de esta categoría una categoría de tráfico en tiendas y no de rentabilidad.

Por último, destacar que el Grupo tiene interés en desarrollar los mercados de exportación que ofrecen los países vinculados a Portugal.

GALLETAS

La estrategia de la Sociedad es la misma que en España, enfocada hacia la marca. CUETARA es la segunda marca más vendida de Portugal y se están incorporando en ese país las novedades que se lanzan en España con gran aceptación. La fabricación es, en muchas referencias, compartida y el packaging se realiza en ambos idiomas, español y portugués, lo que se traduce en importantes economías de escala.

VII.2.1.5. Estados Unidos

Con la adquisición de ARI y la plataforma en Estados Unidos que lo representa ha comenzado una nueva etapa para el Grupo SOS.

Actualmente nos encontramos terminando la fase de integración operativa de ARI y de desarrollo de un nuevo plan de negocio, que en el año 2004 ha evolucionado conforme a las previsiones. Este plan de negocio básicamente gira alrededor de un concepto marquista de la Compañía, abandonando paulatinamente las actividades de granel que, en los últimos ejercicios, venía desarrollando.

El mercado estadounidense es el de mayor poder adquisitivo del mundo, por lo que supone una oportunidad sin igual para el Grupo SOS. Sin embargo, este mercado está muy fragmentado en el sentido de que existen muy pocos participantes nacionales, tanto en distribución como en marcas. Las marcas regionales gozan de una presencia importante con unos márgenes elevados, lo que viene dado por la gran extensión y el alto número de habitantes de los distintos estados que conforman el país. A modo de ejemplo, señalar que el Estado de Texas, tiene una superficie similar a la de España y cuenta con 14 millones de habitantes.

La estrategia a corto plazo del Grupo SOS va enfocada hacia el fortalecimiento del negocio recurrente, asegurando con ello una mayor rentabilidad y una menor volatilidad.

A medio plazo se prevé la oportunidad de crecimiento del negocio actual bajo marca, tanto en Estados Unidos como en terceros países, sustituyendo las ventas a granel por ventas bajo marca, que son mucho más rentables. Para ello, se aplicará la misma estrategia comercial que se viene aplicando en Grupo SOS para todos sus productos. Adicionalmente, en este medio plazo, se iniciará la venta cruzada (cross-selling), lo que, aprovechando la plataforma de distribución recién adquirida, permitirá el lanzamiento del resto de productos comercializados por Grupo SOS. Concretamente, se ha comenzado a finales del año 2004 con la introducción de aceite de oliva, estando previsto continuar con aceitunas, galletas y vinagres.

En lo referente de manera específica al aceite de oliva, la incorporación de Minerva Oli, S.p.A. también tendrá un efecto multiplicador sobre las ventas de este producto en Estados Unidos, ya que su tradicional presencia en aquel país se sitúa en la zona nordeste, perfectamente complementaria de aquellas en las que la participación de las marcas de ARI es más notable.

VII.2.2. Políticas de distribución de resultados, de ampliación de capital y de endeudamiento**VII.2.2.1. Política de distribución de resultado**

La Sociedad, en la medida que los resultados lo permitan y se cumpla adecuadamente con los compromisos derivados de los contratos de

financiación existentes, continuará con la política de retribución a sus accionistas.

VII.2.2.2. Política de ampliaciones de capital y endeudamiento

La Sociedad no descarta acudir en sucesivas ocasiones al mercado de capitales, siempre que los recursos obtenidos vayan a ser aplicados a reforzar y mantener el crecimiento del Grupo.

EVOLUCIÓN ESTIMADA DE LA DEUDA DEL NUEVO GRUPO (cantidades expresadas en miles de euros)

	31/12/05 (Datos estimados, no auditados)*	31/12/04 (Datos auditados)
Fondos Propios	520.813	332.870
Endeudamiento Sos Cuétara	87.290	91.198
Endeudamiento Filiales	33.641	39.248
Bullet Repayment SIPA	12.964	12.066
Colocación privada	11.860	17.783
Préstamo sindicado largo plazo	116.918	139.515
Préstamo subordinado	-	-
TOTAL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	212.054	299.810
GASTOS FINANCIEROS	16.285	20.620
Endeudamiento Financiero Bruto/ Fondos Propios	0,40	0,90
Deuda a largo plazo / Endeudamiento Financiero Bruto	66,84%	64,31%
Gastos Financieros / Endeudamiento Financiero Bruto	7,67%	6,88%

* Los fondos propios de 2005 son estimaciones elaboradas por la Dirección del Grupo y, como tales, son susceptibles de cumplirse o no. Adicionalmente, dichos fondos propios incluyen la ampliación de capital propuesta de 154 millones de euros.

En cuanto a los diferentes ratios de endeudamiento, éstos se estima que se vean afectados por la adquisición de Minerva Oli, S.p.A., conforma a la tabla siguiente:

	31-12-2004	Efecto Minerva 1	Efecto Minerva 2	Efecto Minerva 3	31-12-2005
Acreeedores a largo plazo					
Deudas con entidades de crédito	168.344	8.240	-	(8.240)	168.344
Otros acreedores	24.477	906	-	-	25.383
	192.821	9.146	-	(8.240)	193.727
Acreeedores a corto plazo					
Deudas con entidades de crédito	106.989	38.027	62.721*	(100.748)	106.989
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	299.810	47.173	62.721	(108.988)	300.716
Inversiones financieras temporales*	16.283	-	-	-	16.283
Tesorería	15.666	7.700	104.000	(108.988)	18.378
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	267.861	7.700	(41.279)	-	266.055

Siendo:

Efecto Minerva 1: Posición de la deuda financiera neta de Minerva a 31 de diciembre de 2004 (dato no auditado)

Efecto Minerva 2: Recoge el desembolso realizado por Grupo SOS para la adquisición de la participación en Minerva y la parte de la ampliación de capital destinada a financiar dicha adquisición.

Efecto Minerva 3: Aplicación de parte de los recursos obtenidos por la ampliación de capital objeto de este Folleto Informativo Completo.

Grupo SOS ha amortizado la totalidad de la deuda bancaria de Minerva Oli, S.p.A. y, como se puede apreciar en el cuadro anterior, la posición de la deuda financiera del Grupo, tras la ampliación proyectada, queda perfectamente restituida.

VII.2.2.3. Política de inversiones

PLAN DE INVERSIONES 2005 – 2009

	Miles de euros				
	2005	2006	2007	2008	2009
Inmovilizado Material					
Terrenos y Construcciones	2.300	2.000	2.500	2.200	2.000
Instalaciones técnicas y maquinaria	18.000	19.300	19.650	20.350	21.500
	<u>20.300</u>	<u>21.300</u>	<u>21.150</u>	<u>22.550</u>	<u>23.500</u>
Inmovillizado Inmaterial					
I + D	630	662	695	729	650
Aplicaciones informáticas	600	1.000	500	500	500
	<u>1.230</u>	<u>1.662</u>	<u>1.195</u>	<u>1.229</u>	<u>1.150</u>
TOTAL	<u>21.530</u>	<u>22.962</u>	<u>23.345</u>	<u>23.779</u>	<u>24.650</u>

La inversión recurrente del Grupo en inmovilizado es de 22.000 miles de euros. Las partidas presupuestadas tienen el siguiente desglose:

- Inmovilizado material:
 - El 60% de las inversiones son para mantenimiento, sustitución y prevención.
 - El 40% restante se destina a inversiones específicas en cada una de las áreas de negocio como, por ejemplo, la adquisición de molinos arroceros, hornos de galletas. Adicionalmente está previsto la construcción de dos almacenes inteligentes en nuestras plantas de Alcolea (Córdoba) y Freeport (Texas), cuyo desarrollo se llevará a cabo durante los años 2005 a 2007, siendo éstas inversiones extraordinarias que se pretenden financiar con la ampliación de capital propuestas (presupuesto estimado 21 millones de euros).
 - Normalmente se trata de ampliaciones en la capacidad instalada.
- Inmovilizado inmaterial:
 - Principalmente las inversiones se destinan a aplicaciones informáticas, destacando los costes anuales recurrentes en la unificación informática de las sociedades recientemente adquiridas y,

el 2006, en el que se prevé la renovación de los actuales sistemas informáticos, al ser previsible que, a dicha fecha, los mismos sean susceptibles de mejoras.

La financiación de estas inversiones recurrentes se lleva a cabo con recursos propios.

A fecha de redacción del presente Folleto no existen inversiones relevantes en curso, aparte de la ya comentada adquisición de Minerva Oli, S.p.A.

Madrid, junio de 2005

Jesús Ignacio Salazar Bello
PRESIDENTE