

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

**HAGO CONSTAR**

*Que la versión impresa firmada del Folleto Informativo Continuado de Emisión (modelo RFV) de “Sos Cuétara, S.A.” depositado 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 veintidós de marzo de dos mil cuatro.*

**FOLLETO INFORMATIVO CONTINUADO  
(MODELO RFV)**



---

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

---

**MARZO 2004**

El presente Folleto Informativo Continuoado (RFV) ha sido verificado e inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 18 de marzo de 2004

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

	<u>Página</u>
I.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto .....	1
I.2. Organismos Supervisores .....	1
I.3. Verificación y Auditoría de las Cuentas Anuales .....	1
I.4. Hechos Relevantes Acaecidos .....	5

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

	<u>Página</u>
III.1. Identificación y objeto social .....	1
III.2. Informaciones legales .....	1
III.3. Informaciones sobre el capital .....	2
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 del capital social que representan .....	8
III.5. Beneficios y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios .....	10
III.6. Grupo del que forma parte la Sociedad y posición que ocupa en el mismo .....	12
III.7. Sociedades participadas .....	13

**CAPÍTULO IV****ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

	<u>Página</u>
IV.1. Antecedentes .....	1
IV.2. Actividades principales del emisor .....	2
IV.3. Circunstancias condicionantes .....	65
IV.4. Informaciones laborales .....	68
IV.5. Política de inversiones .....	70
IV.6. Actividades medioambientales .....	70
IV.7. Actividades intragrupo .....	72

**CAPÍTULO V****EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR**

	<u>Página</u>
V.0. Introducción .....	1
V.1. Informaciones contables consolidadas .....	2
V.2. Informaciones contables individuales .....	18
V.3. Opciones, futuros y otros derivados .....	31
V.4. Principales ratios del emisor .....	31
V.5. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes .....	31

**CAPÍTULO VI****LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR**

	<u>Página</u>
VI.1. Identificación y función en la Sociedad de las personas que se mencionan.....	1
VI.2. Conjunto de intereses en la Sociedad de las personas citadas en el apartado VI.1. ....	10
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.....	16
VI.4. Existencia de 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.....	16
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.....	18
VI.6. Número aproximado de los Accionistas.....	18
VI.7. Deudas a largo plazo.....	18
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.....	25
VI.9. Importe de los honorarios devengados por los Auditores externos de la Sociedad, en el último ejercicio cerrado, cualquiera que sea su causa.....	25
VI.10. Plan de Opciones .....	26
VI.11. Mención, cuando existan, de los esquemas de participación del personal en el capital del Emisor .....	26
VI.12. Garantías comprometidas con terceros .....	26
VI.13. Transacciones y saldos con Sociedades Vinculadas .....	26

**CAPÍTULO VII****EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR**

	<u>Página</u>
VII.1. Indicaciones generales sobre la evolución de los negocios del Emisor y tendencias más recientes .....	1
VII.2. Perspectivas del Emisor.....	38

**ANEXO I.**

CUENTAS ANUALES AUDITADAS INDIVIDUALES DE SOS CUÉTARA, S.A., Y CONSOLIDADAS, DE SOS CUÉTARA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, A 31 DE AGOSTO DE 2003.

**ANEXO II.**

INFORME SOBRE EL EXAMEN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA PROFORMA A 31 DE AGOSTO DE 2003

## **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 Continuoado (en lo sucesivo el “Folleto Continuoado” 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 Continuoado, Modelo RFV, está inscrito, con fecha 18 de marzo de 2004, 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**

Las cuentas anuales de SOS CUÉTARA, S.A., tanto individuales como consolidadas, correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de agosto de los años 2001 y 2002 han sido auditadas por la firma KPMG Auditores, S.L., con domicilio en Valencia, Edificio Condes de Buñol, C/ Isabel la Católica, 8, 46004 – VALENCIA, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S0702. En cuanto a las cuentas anuales, tanto individuales como consolidadas, de la Sociedad a 31 de agosto de 2003, éstas 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 agosto de 2003, han sido aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 22 de diciembre de 2003.

Los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales individuales y consolidadas de los ejercicios 2001 y 2003, son favorables y sin salvedades, así como el

informe correspondiente a las cuentas anuales individuales del ejercicio 2002. Sin embargo, el informe correspondiente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002, contiene una opinión con salvedad. Dicho informe se transcribe a continuación literalmente:

*“A los Accionistas de  
Sos Cuétara, S.A.*

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Sos Cuétara, S.A. (la Sociedad) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de agosto de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales de Corporación Industrial Arana, S.A. y sus sociedades dependientes y Arroz Sos de México, S.A. de C.V., ascendiendo los activos netos y los beneficios netos aportados al 31 de agosto de 2002 a 49.340 miles de euros y 849 miles de euros, respectivamente. Las mencionadas cuentas son examinadas por los auditores que se detallan en la nota 1 de la memoria consolidada adjunta. Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Sos Cuétara, S.A. y sus sociedades dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, únicamente en los informes de dichos auditores.*
- 2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan a efectos comparativos con cada una de las partidas del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio anual terminado en 31 de agosto de 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado en 31 de agosto de 2002. Con fecha 10 de diciembre de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado en 31 de agosto de 2001 en el que expresamos una opinión favorable.*
- 3. Al 31 de agosto de 2002 el Grupo presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 74.893 miles de euros, originado por la financiación de la adquisición de las acciones de Koipe, S.A. Con fecha 23 de octubre de 2002, los Consejos de Administración de Koipe, S.A. y la Sociedad han acordado proponer a sus respectivas Juntas de Accionistas la fusión de ambas sociedades. Relacionado con dicho proceso de reestructuración del Grupo, la Sociedad ha obtenido un acuerdo de refinanciación a largo plazo de parte de la mencionada deuda, que repondrá su situación financiera. Dichas operaciones se detallan en las notas 2 y 27 de la memoria consolidada adjunta.*
- 4. Según se detalla en las notas 15 y 24 de la memoria adjunta, se constituyó en el ejercicio 2001 siguiendo criterio de prudencia en la sociedad dependiente Koipe, S.A., una provisión de 18.371 miles de euros para cubrir los pasivos que eventualmente pudieran materializarse como consecuencia de la inspección abierta por la Hacienda Estatal. Dado que el proceso se encuentra actualmente en fase de finalización por la inspección, no es posible su cuantificación objetiva en la actualidad.*
- 5. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes mencionados de los otros auditores, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo anterior, las cuentas anuales consolidadas de*

*31 de agosto de 2002 adjuntas expresan en todos sus aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Sos Cuétara, S.A. y sus sociedades dependientes al 31 de agosto de 2002 y de los resultados consolidados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*

- 6. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio anual terminado en 31 de agosto de 2002 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas de 31 de agosto de 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Sos Cuétara, S.A. y sus sociedades dependientes.*

KPMG AUDITORES, S.L.

Juan Latorre Sáez

25 de noviembre de 2002”

En relación a la mencionada salvedad, Sos Cuétara, S.A., en respuesta al requerimiento de información adicional realizado por parte de la CNMV, ha manifestado, en fecha de 30 de diciembre de 2002, lo siguiente:

“Muy Sr. Mío,

*Conforme a su requerimiento nº 2002059351, recibido en nuestras oficinas con fecha 27 de diciembre, procedemos, a continuación, a contestarle las cuestiones planteadas:*

*PRIMERO: Con respecto a la incertidumbre del Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas de 31 de agosto de 2002 le significamos que dicha incertidumbre tiene su origen en el Informe de Auditoría para la misma fecha de nuestra filial Koipe, S.A. En tal sentido y como respuesta a la cuestión planteada por Vds. les transcribimos seguidamente la contestación que les hizo nuestra filial, con fecha 12 de diciembre y número de registro de entrada en la CNMV 2002/113314:*

*“En relación con la incertidumbre que figura en los informes de auditoría relativos a las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio finalizado en 31 de agosto de 2002, emitidos por KPMG Auditores, S.L., les manifestamos que, tal y como ya les fue informado mediante escrito de fecha 27 de junio de 2002, el Consejo de Administración adoptó la decisión de provisionar en el ejercicio 2001 el importe de 18.371 miles de euros para cubrir los pasivos que eventualmente pudieran materializarse como consecuencia de la inspección abierta por la Hacienda Estatal, siguiendo criterios de máxima prudencia con objeto de mostrar la imagen fiel de la Sociedad y de su Grupo de Empresas.*

*Tal y como se indica en las notas 4 y 3 de los informes de auditoría individual y consolidado, respectivamente, el auditor no ha podido cuantificar objetivamente dicha provisión por estar la inspección que motivó la provisión en fase de finalización.*

*Asimismo, y como también les fue indicado en nuestro ya referido escrito, la Sociedad adoptará las decisiones oportunas para la defensa de los criterios adoptados en la realización de la operación societaria sobre la que recae fundamentalmente el riesgo que se provisiona.”*

*SEGUNDO: Con respecto a las indicaciones al fondo de maniobra negativo y al endeudamiento financiero de la Sociedad:*

- a) *El contrato que ampara el préstamo sindicado en vigor de la Sociedad estipula que, en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros la sociedad debería iniciar los trámites para cumplir dichos ratios que consistían, básicamente, en una convocatoria de Junta de Accionistas para someter a aprobación una ampliación de capital que permitiese el cumplimiento de los reiterados ratios financieros.*

*La Sociedad se dirigió a la Entidad Agente del Préstamo explicando los motivos de dicho incumplimiento y obtuvo respuesta positiva, en el sentido de eximir a la Sociedad de su cumplimiento.*

*No existe plazo ni condición por cuanto que el préstamo tiene vencimiento en marzo de 2003 prorrogable por tres meses más y, por tanto, no se contempla la obligatoriedad de cumplimiento de ratios en ninguna otra fecha.*

- b) *Por lo que atañe al acuerdo de financiación a largo plazo, éste fue suscrito con fecha 20 de diciembre y los términos principales del acuerdo fueron comunicados a la CNMV mediante el correspondiente Hecho Relevante enviado con fecha 23 de diciembre y número de registro de entrada 2002/116890, a cuyo contenido nos remitimos.*
- c) *En relación a los prestamistas, que en estos momentos son aseguradores, las vinculaciones con la Sociedad son las siguientes:*

**Cajasur:** *Es accionista de nuestra participada Koipe, S.A.*

**Caja Granada:** *Es accionista de Koipe, S.A. e indirectamente, a través de ATALAYA DE INVERSIONES, S.R.C., accionista de la Sociedad.*

**Unicaja:** *Es accionista de Koipe, S.A. y de la Sociedad en una participación inferior al 5%.*

**El Monte:** *Es accionista de Koipe, S.A. e indirectamente a través de ATALAYA DE INVERSIONES, S.R.C., accionista de la Sociedad.*

**Caja Castilla-La Mancha:** *Es accionista de la sociedad a través de ATALAYA DE INVERSIONES, S.R.C.*

**Caja Murcia:** *Es accionista de la Sociedad a través de ATALAYA DE INVERSIONES, S.R.C.*

*Con respecto al resto de entidades aseguradoras no existe otra vinculación que, en su caso, relaciones meramente comerciales.*

- d) *Como se indica en el Hecho Relevante a que hace referencia el punto b) anterior, el nuevo préstamo sindicado se destinará íntegramente a amortizar el préstamo sindicado en vigor a esta fecha.*

*TERCERO: El importe neto de la cifra de negocios correspondiente a cada Sociedad que forma parte del conjunto consolidable a 31 de agosto de 2002, es la siguiente:*

<b>SOCIEDAD</b>	<b>IMPORTE (miles de euros)</b>
SOS CUÉTARA, S.A.	173.262
GRUPO KOIPE	305.398
GRUPO SIPA	27.183
BOGAL, Bolachas de Portugal, S.A.	16.217
COELHO Y SOS, S.A.	1.566
ARROZ SOS DE MÉXICO, S.A. DE C.V.	25.814
ARROZ SOS SEVILLA, S.A.	8.086
INTERVÁN, S.A.	9.411
CONSERVAS LA CASTIZA, S.A.	991
BERNABÉ BIOSCA ALIMENTACIÓN, S.A.	2.776
Corporación Industrial Arana, S.A.	4
<b>SUMAS TOTALES</b>	<b>570.708</b>

*Sin otro particular, quedamos a su disposición para facilitarle cualquier información adicional que al respecto precisen.*

*Atentamente,*

*Joaquín Ariza Castro*  
APODERADO”

La salvedad a la que se ha venido haciendo referencia fue subsanada en el Informe Especial Requerido por la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992, emitido por KPMG Auditores, S.L., con fecha 23 de abril de 2003.

#### **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. No obstante lo anterior, y dada su relevancia, destacamos a continuación un par de hechos acaecidos durante el año 2003:
  - La Junta General Extraordinaria de Accionistas, en su sesión de 14 de abril de 2003, aprobó el cambio de la fecha de cierre de ejercicio, pasando ésta a coincidir con el año natural. De esta forma, el primer ejercicio sujeto a esta modificación sería el iniciado el 1 de septiembre de 2003, que finalizaría el 31 de diciembre de 2003 (ejercicio atípico de 4 meses).
  - Con fecha 15 de diciembre de 2003, la Sociedad informó de la oferta presentada en Estados Unidos, por el 100% del capital de la Compañía American Rice Inc. El importe de la oferta por dicho porcentaje ascendía a 35 millones de euros, aproximadamente. Esta operación fue aprobada mediante Junta General de Accionistas de la Sociedad estadounidense el 31 de diciembre de 2003. En el Capítulo VII se ofrece detallada información acerca de esta adquisición.

Madrid, marzo de 2004

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](http://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 137.672.909,06.- Euros. (CIENTO TREINTA Y SIETE MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y DOS MIL NOVECIENTOS NUEVE EUROS Y SEIS CÉNTIMOS DE EUROS), totalmente suscrito y desembolsado. El número de acciones en circulación es de 22.907.306 (VEINTIDÓS MILLONES NOVECIENTAS SIETE MIL TRESCIENTAS SEIS).

### **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 22.907.306 acciones. Todas las acciones son de la misma clase, de 6,01 euros de valor nominal, están íntegramente suscritas y desembolsadas, gozan de idénticos derechos políticos y económicos y están representadas mediante anotaciones en cuenta.

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

La última ampliación de capital corresponde a la emisión de nuevas acciones para proceder a su canje correspondiente para llevar a cabo la fusión entre Sos Cuétara, S.A. y Koipe, S.A., y no ha existido ninguna otra hasta la fecha de registro del presente Folleto.

### 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.

### 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 Extraordinaria de Accionistas de Sos Cuétara, S.A., celebrada el 14 de abril de 2003, 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 28 de febrero de 2000 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 mencionada Junta General 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 23° 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 23° de los estatutos sociales se transcribe a continuación:

“Artículo 23°.- 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 aquélla 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 22 de diciembre de 2003 se adoptó el siguiente acuerdo:

*“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 concurran 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 28 de diciembre de 2002.

*Las acciones que se adquirieran, 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 agosto de 2003, la Sociedad poseía, tanto directa como indirectamente, 787.327 acciones propias, representativas del 3,437% del capital a dicha fecha. El desglose de los movimientos habidos durante dicho ejercicio es el siguiente:

### SITUACIÓN A 31 DE AGOSTO DE 2002

	<b>SALDO (nº acciones)</b>	<b>COSTE (miles euros)</b>	<b>% CAPITAL (1)</b>
Sos Cuétara, S.A.	4.379	63	0,027
Bogal, Bolachas de Portugal, S.A.	689.364	4.535	4,174
Kopinver, S.A.	7.949	83	0,048
Corporación Industrial Arana, S.A.	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>701.692</b>	<b>4.681</b>	<b>4,249</b>

(1) Capital social a 31.8.2002 compuesto por 16.515.834 acciones.

### MOVIMIENTOS DEL EJERCICIO 2003

Sociedad	ALTAS						VENTAS			
	Acciones	Coste (miles euros)	% Capital (2)	Incorp. Fusión (nº acciones)	Coste (miles euros)	% Capital (2)	Acciones	Importe (miles euros)	% Capital (2)	Beneficio/ (Pérdida) (miles euros)
Sos Cuétara, S.A.	278.502	4.634	1,216	0	0	0	282.881	4.773	1,235	76
Bogal, Bolachas de Portugal, S.A.	144.521	2.420	0,631	0	0	0	471.225	11.152	2,057	4.197
Kopinver, S.A.	88.453	1.646	0,386	428.040	4.494	1,869	99.775	6.656	0,436	433
Corporación Industrial Arana, S.A.	0	0	0	26.363	352	0,115	26.363	478	0,115	126
<b>TOTAL</b>	<b>511.476</b>	<b>8.700</b>	<b>2,233</b>	<b>454.403</b>	<b>4.846</b>	<b>1,984</b>	<b>880.244</b>	<b>23.059</b>	<b>3,843</b>	<b>4.832</b>

(2) Capital social en el período compuesto por 22.907.306 acciones.

### SITUACIÓN A 31 DE AGOSTO DE 2003

	<b>SALDO (nº acciones)</b>	<b>COSTE (miles euros)</b>	<b>% CAPITAL (2)</b>
Sos Cuétara, S.A.	0	0	0
Bogal, Bolachas de Portugal, S.A.	362.660	3.530	1,583
Kopinver, S.A.	424.667	5.017	1,854
<b>TOTAL</b>	<b>787.327</b>	<b>8.547</b>	<b>3,437</b>

(2) Capital social a 31.8.2003 compuesto por 22.907.306 acciones.

La autocartera de la sociedad, tanto directa como indirecta, desde el cierre del ejercicio finalizado a 31 de agosto de 2003 hasta el 30 de enero de 2004, ha tenido el siguiente movimiento:

**MOVIMIENTOS DESDE EL 31 DE AGOSTO DE 2003  
HASTA EL 30 DE ENERO DE 2004**

Sociedad	ALTAS			VENTAS			
	Acciones	Coste (miles euros)	% Capital	Acciones	Importe (miles euros)	% Capital	Beneficio/ (Pérdida) (miles euros)
Sos Cuétara, S.A.	63.604	1.328	0,278	63.057	1.336	0,275	8
Bogal, Bolachas de Portugal, S.A.	0	0	0	362.660	7.207	1,583	3.677
Kopinver, S.A.	0	0	0	412.653	8.433	1,802	3.416
<b>TOTAL</b>	<b>63.604</b>	<b>1.328</b>	<b>0,278</b>	<b>838.370</b>	<b>16.976</b>	<b>3,660</b>	<b>7.101</b>

**SITUACIÓN A 30 DE ENERO DE 2004**

	SALDO (nº acciones)	COSTE (miles euros)	% CAPITAL
Sos Cuétara, S.A.	547	12	0,002
Kopinver, S.A.	12.014	169	0,052
<b>TOTAL</b>	<b>12.561</b>	<b>181</b>	<b>0,054</b>

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

Sos Cuétara, S.A. únicamente ha repartido dividendo el pasado día 9 de enero de 2004, con cargo a los resultados del ejercicio finalizado a 31 de agosto de 2003, por importe de 2.290 miles de euros.

CONSOLIDADO:

	31-Agosto-2003	31-Agosto-2002	31-Agosto-2001
Beneficio atribuido del ejercicio (miles euros)	17.967	10.799	8.218
Capital fin ejercicio (miles euros)	137.673	99.260	99.260
Nº acciones fin ejercicio	22.907.306	16.515.834	16.515.834
Beneficio (euros/acción)	0,78	0,65	0,49
PER (1)	24,80	23,30	17,55
PAY OUT	12,74%	-	-

(1) Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes: 2001: 8,60 euros, 2002: 15,15 euros y 2003: 19,45 euros). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad

INDIVIDUAL:

	31-Agosto-2003	31-Agosto-2002	31-Agosto-2001
Beneficio del ejercicio (miles euros)	9.544	669	8.509
Capital fin ejercicio (miles euros)	137.673	99.260	99.260
Nº acciones fin ejercicio	22.907.306	16.515.834	16.515.834
Beneficio (euros/acción)	0,42	0,04	0,52
PER (1)	46,68	378,75	16,53
PAY OUT	23,99%	-	-

(1) Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes: 2001: 8,60 euros, 2002: 15,15 euros y 2003: 19,45 euros). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad

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

**CONSOLIDADO:**

	<b>31-Agosto-2003</b>	<b>31-Agosto-2002</b>	<b>31-Agosto-2001</b>
Beneficio atribuido del ejercicio (miles euros)	17.967	10.799	8.218
Capital fin ejercicio (miles euros)	137.673	99.260	99.260
Nº acciones fin ejercicio	22.907.306	16.515.834	16.515.834
Fecha ampliación	19-feb-2003	--	19-julio-2001
Acciones ampliación	6.391.472	--	502.634
Número medio de acciones	19.711.570	16.515.834	16.264.517
<b>Nº medio ponderado de acciones</b>	<b>19.895.434</b>	<b>16.515.834</b>	<b>16.072.414</b>
BPA con acciones	0,78	0,65	0,50
BPA con acciones medias	0,91	0,65	0,51
<b>BPA con acciones medias ponderadas</b>	<b>0,90</b>	<b>0,65</b>	<b>0,51</b>
PER (1)	24,80	23,30	17,55
PAY OUT	12,74%	-	-

(1) *Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes: 2001: 8,60 euros, 2002: 15,15 euros y 2003: 19,45 euros). Fuente: Bolsa de Madrid y Cuentas Anuales de la Sociedad*

**INDIVIDUAL:**

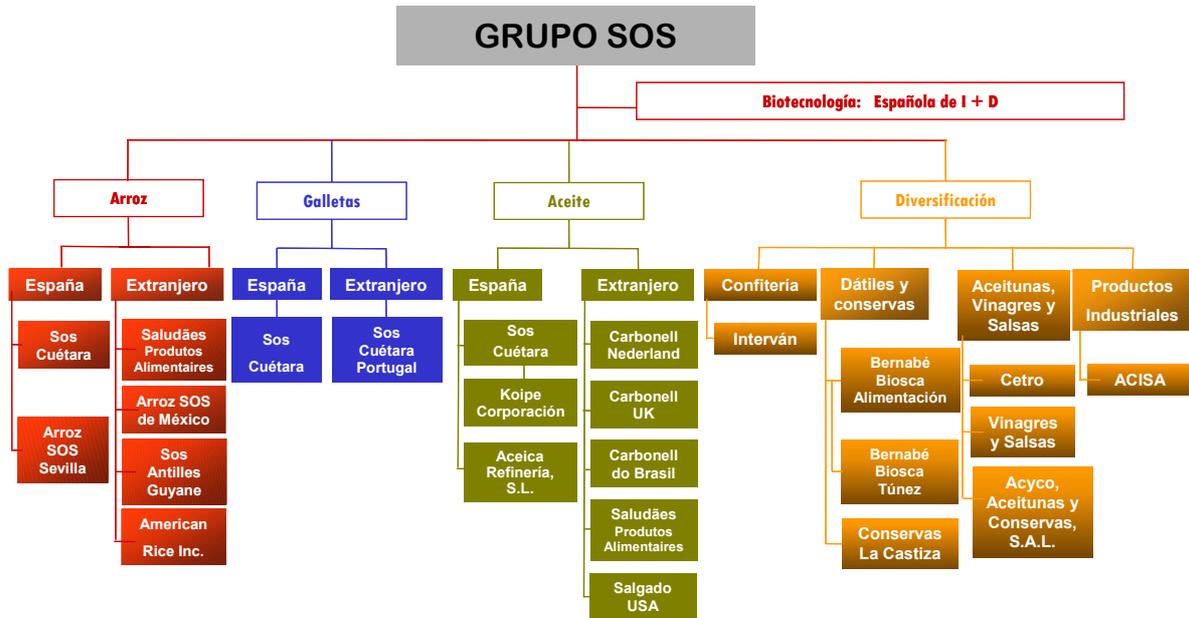
	<b>31-Agosto-2003</b>	<b>31-Agosto-2002</b>	<b>31-Agosto-2001</b>
Beneficio del ejercicio (miles euros)	9.544	669	8.509
Capital fin ejercicio (miles euros)	137.673	99.260	99.260
Nº acciones fin ejercicio	22.907.306	16.515.834	16.515.834
Fecha ampliación	19-feb-2003	--	19-julio-2001
Acciones ampliación	6.391.472	--	502.634
Número medio de acciones	19.711.570	16.515.834	16.264.517
<b>Nº medio ponderado de acciones</b>	<b>19.895.434</b>	<b>16.515.834</b>	<b>16.072.414</b>
BPA con acciones	0,42	0,04	0,52
BPA con acciones medias	0,48	0,04	0,52
<b>BPA con acciones medias ponderadas</b>	<b>0,48</b>	<b>0,04</b>	<b>0,53</b>
PER (1)	46,68	378,75	16,53
PAY OUT	23,99%	-	-

(1) *Calculado a partir del precio de cotización al cierre de cada ejercicio (31 de agosto o último día hábil del mes: 2001: 8,60 euros, 2002: 15,15 euros y 2003: 19,45 euros). 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, es la siguiente:



A partir de Enero 2003 y como consecuencia de la fusión aprobada por las Juntas Generales de SOS CUETARA, 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 CUETARA, 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.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, y como se detallará en el Capítulo VII, Sos Cuétara, S.A. ha realizado las siguientes adquisiciones:

- 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.
- Adquisición de participación en COGENERACIÓN DE ANDUJAR, S.A. (COANSA)
- Adquisición de CAMA y CIMARIZ (Plantaciones en Guyana Francesa)

### **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 agosto de 2003.

Los datos que aparecen en las mencionadas páginas son los correctos, habiéndose subsanado los errores detectados en las cuentas anuales auditadas, individuales y consolidadas de la Sociedad a 31 de agosto de 2003.

## PARTICIPACIONES DE SOS CUÉTARA, S.A. A 31 DE AGOSTO DE 2003

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. 31/8/03		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	-	7.207	7.212	(18)	14
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.	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	-	23.629	29.960	(5.986)	(345)
Sos Cuétara Portugal, S.A.	Portugal	Int. Global	Fabricación y venta de galletas.	81,27%	0%	81,27%	19.156	-	8.667	8.422	1	2.242
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%	962	-	2.905	2.500	3.092	(310)
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	-	1.391	1.505	323	27
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	-	1.000	1.000	-	-
Sos Antilles Guyane, S.A.*	Guyana Francesa	No integrada en el perímetro de consolidación	Comercializac., distribuc. y exportac. de productos alimenticios	99,80%	-	99,80%	8	-	137	7	60	70
Española de I+D, S.A.*	Moncada (Valencia)	No integrada en el perímetro de consolidación	Investigación y Desarrollo	60%	0%	60%	931	-	495	150	653	22
Kopinver, S.A.	Pº Urumea, 23,20014 S.S.	Int. Global	Sociedad de cartera	100,00%	0%	100,00%	7.906	-	8.624	336	7.640	648
Medeol Services, S.L.	Pza. Julio Caro Baroja 2, 1º-20018 S.S.	Int. Global	Prestación de servicios	100,00%	0%	100,00%	58.349	-	59.043	54.992	3.499	552
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	-	7.734	11.655	(4.169)	250
Koipe Corporación, S.L.	Pza. Julio Caro Baroja 2, 1º-20018 S.S.	Int. Global	Toma de participaciones y prestación de servicios	100,00%	0%	100,00%	168.084	-	83.961	78.766	(8.700)	13.895
Carbonell do Brasil, S.A.	Rua Domingos de Morais, 2747 Sao Paulo (Brasil)	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	100,00%	0%	100,00%	48	-	38	1.277	(1.248)	9
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%	167	-	79	2	159	(82)
Carbonell Nederland, B.V.	H.de Vriessstraat, 32 Nieuw Vennep (Holland)	Int. Global	Comercialización y distribución de productos alimenticios	100,00%	0%	100,00%	1.180	-	832	773	733	(674)
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	-	4.210	2.224	1.776	210
Cetro Aceitunas, S.A.	Pilas (Sevilla)	Int. Global	Producción y distribución de productos alimenticios	100,00%	0%	100,00%	5.890	-	4.676	3.359	1.312	5
<b>Total empresas del grupo</b>							<b>329.646</b>					

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

**PARTICIPACIONES DE SOS CUÉTARA, S.A.  
A 31 DE AGOSTO DE 2002**

EMPRESAS ASOCIADAS							Miles de Euros							
Denominación	Domicilio Social	Método de Consolidación	Actividad	Participación de Sos Cuétara			Titular Indirecta	Valor bruto de la participación 31/8/02		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	-	199	1.724	106	0	
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	-	593	1.202	0	(17)	
Calidalia, S.A.*	Madrid	No integrada en el perímetro de consolidación	Servicios de comercio electrónico	5,00%	0%	5,00%	-	200	-	168	4.270	(441)	(465)	
Total empresas asociadas								<b>1.001</b>						
								330.647						
								<u>(14.217)</u>						
<b>Valor neto de las participaciones en empresas del grupo y asociadas</b>								<b><u>316.430</u></b>						

\* 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.

\*\* Los datos que figuran en el presente cuadro, referentes a Enter, Consorcio Español de Distribución Exterior, S.A. son los correctos, habiéndose subsanado los errores detectados en las cuentas anuales auditadas, individuales y consolidadas de la Sociedad a 31 de agosto de 2003.

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

	Miles de €
Corporación Industrial Arana, S.A.	2.577
Arroz Sos de México, S.A. de CV	11.598
Elosúa Portugal, S.A.	24
Carbonell do Brasil, S.A.	18
<b>TOTAL</b>	<b>14.217</b>

## (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 31/08/03		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	2.631	205	4.120	60
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.	-	407	(57)	648	(522)	(183)
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.	-	2.092	1.842	3.342	(604)	(435)
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	16.523	5.628	5.286	5.609
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	2.612	1.202	248	1.162
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.	-	260	98	360	158	(420)
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.	-	313	314	1.202	254	(1.142)
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.	-	443	443	90	312	41
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	4.540	3.002	3.368	(1.830)

## (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 31/08/03		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.	-	696	651	715	120	-
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.	-	60	97	60	22	15
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.

## VARIACIONES MÁS IMPORTANTES DURANTE EL EJERCICIO 2003

- Con efectos contables 1 de septiembre de 2002, la sociedad dependiente Coelho & Sos, S.A. absorbió a la también dependiente, Bogal, Bolachas de Portugal, S.A., cuya actividad principal es la fabricación y venta de galletas. La Sociedad absorbente ha cambiado su denominación social, pasando a denominarse Sos Cuétara Portugal, S.A. Asimismo, y con idénticos efectos contables a los mencionados anteriormente, la sociedad dependiente SIPA-Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. absorbió a sus filiales, pasando a denominarse Saldaes Produtos Alimentares, S.A.
- Con fecha 18 de noviembre de 2002, Sos Cuétara, S.A. adquirió el 99,98% de Compagnie Rizicole de L'Ouest Guyanais, S.A. (CROG) por importe de 467 miles de euros. Con fecha 11 de marzo de 2003, la Sociedad suscribió, en proporción a su participación, una ampliación de capital por importe de 11.119 miles de euros con la que ha sido satisfecho el importe que CROG mantenía con la Sociedad y que se incluía bajo el epígrafe de Otros créditos a largo plazo.
- Koipe Corporación, S.L. ha satisfecho un dividendo a la sociedad matriz, durante el ejercicio finalizado a 31 de agosto de 2003, por un importe de 11.700 miles de euros.
- Bernabé Biosca Tunisie, S.a.r.l., Arroz Sos de México, S.A. de C.V., Carbonell do Brasil, S.A., Carbonell UK, Ltd. y Carbonell Nederland, B.V. cierran su ejercicio contable y presentan sus estados financieros el 31 de diciembre de cada ejercicio. No obstante, estas sociedades han preparado unos estados financieros intermedios para el período de doce meses terminado el 31 de agosto de 2003, al objeto de homogeneizar su información con la de su matriz.
- El coste de las inversiones en Parboriz, s.p.A, Koipesol Semillas, S.A. y Cogeneración de Andujar, S.A. (COANSA), a 31 de agosto de 2003 y que figura registrado en el epígrafe de Inversiones Financieras Permanentes asciende a 254 miles de euros, 2.673 miles de euros y 271 miles de euros, respectivamente. En el caso de COANSA, a 31 de agosto de 2003 el valor neto contable es 0, al estar totalmente provisionada la inversión en dicha Sociedad por importe de 271 miles de euros.

Madrid, marzo de 2004

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.

Hijos de J. Sos Borrás, S.A. fue fundada en 1902 por D. José Sos Borrás en Algemés (Valencia), desarrollando una política de calidad y marca desde su inicio, siendo suyo el enorme mérito de ser el primer fabricante español que empaqueta el arroz en un saquito de 1 Kg. Sus descendientes continúan su actividad, consolidando la posición de SOS como marca.

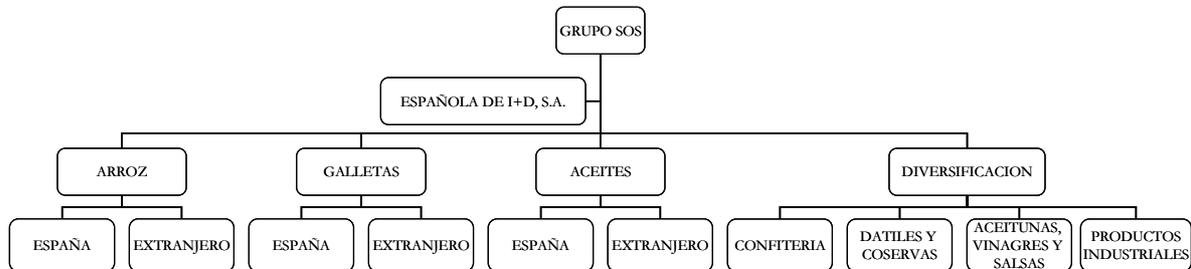
Cuétara, S.A. se constituyó en Jaén, en enero de 1964 por miembros de la familia Cuétara que, tras una dilatada experiencia en el sector galletero en México desde el año 1935, instalaron una fábrica en Reinosa (Santander), que se convirtió en el primer centro de producción de esta Sociedad.

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 Andújar de refinación y envasado de aceites, y se introdujo en el mercado español el aceite de girasol, lo que conllevó la introducción del cultivo de esta oleaginosa en España. En 1971 entró en servicio la planta de extracción de Andújar para la molturación de oleaginosas, principalmente el girasol, tanto producidas en España como de importación.

En la década de los setenta toma posiciones relevante en el mercado Español de los aceites de semillas y sale a cotizar en la Bolsa de Madrid en 1973. En 1981 adquiere Salgado S.A., productor de aceites de oliva y de semillas. En los años posteriores se dieron cambios en su accionariado. En 1991 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 situación en el mercado de aceites envasados con marca.

**IV.2. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

SOS CUÉTARA, S.A., en el último ejercicio cerrado a 31 de agosto de 2003, tenía las siguientes áreas de negocio:



La aportación de las diferentes unidades de negocio a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, para los tres últimos ejercicios cerrados a 31 de agosto ha sido (cifras en miles de euros):

Año 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%

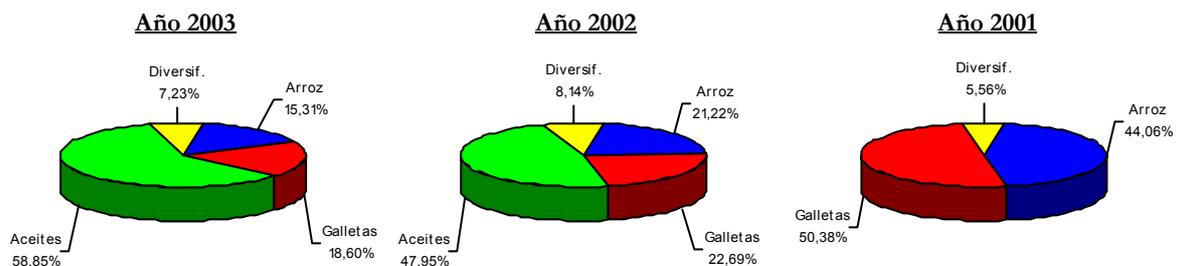
  

Año 2002	TOTAL	Arroz	% vs.TOTAL	Galletas	% vs.TOTAL	Aceites	% vs.TOTAL	Diversificación	% vs.TOTAL
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION	574.671	121.921	21,22%	130.373	22,69%	275.573	47,95%	46.804	8,14%
BAIIA	62.221	12.743	20,48%	23.094	37,12%	22.003	35,36%	4.381	7,04%
BENEFICIO DE EXPLOTACION	39.127	9.050	23,13%	14.414	36,84%	13.705	35,03%	1.958	5,00%

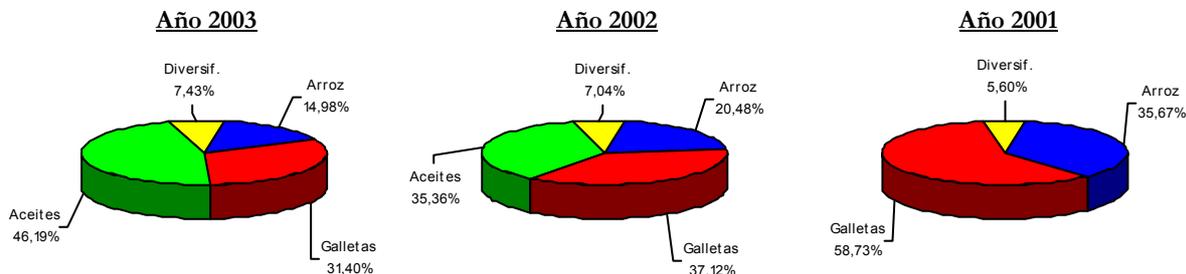
  

Año 2001	TOTAL	Arroz	% vs.TOTAL	Galletas	% vs.TOTAL	Aceites	% vs.TOTAL	Diversificación	% vs.TOTAL
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION	278.375	122.653	44,06%	140.240	50,38%	0	0,00%	15.482	5,56%
BAIIA	34.752	12.396	35,67%	20.409	58,73%	0	0,00%	1.947	5,60%
BENEFICIO DE EXPLOTACION	24.981	9.629	38,55%	14.614	58,50%	0	0,00%	738	2,95%

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



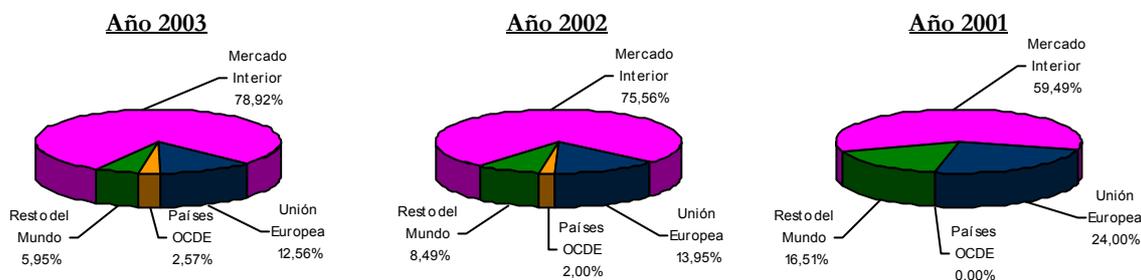
**Contribución al BENEFICIO ANTES DE INTERESES, IMPUESTOS Y AMORTIZACIONES (BAIIA)  
por unidad de negocio (en %)**



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).

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por mercados geográficos durante los ejercicios 2001, 2002 y 2003 ha sido la siguiente:



Las ventas netas realizadas en moneda extranjera ascendieron a un importe de 31.147 miles de euros durante el año 2003, a 46.418 miles de euros durante el año 2002 y a 48.748 miles de euros durante el año 2001, lo que supuso el 3,98%, el 8,13% y el 17,66% del total anual respectivamente.

**IV.2.1. Unidad de negocio: ARROZ**

Durante el ejercicio 2003 el área de negocio arrocera supuso el 15,1% del total de las ventas del Grupo, y es en la actualidad la tercera área de negocio en orden de importancia, siendo su contribución en los tres últimos ejercicios como sigue:

TOTAL ARROZ	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002		Ejercicio 2001	
	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo
Ventas Netas	118.460	15,1%	121.831	21,3%	120.996	43,8%
Otros ingresos de explotación	4.283	22,2%	90	2,3%	1.657	71,7%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>122.743</b>	<b>15,3%</b>	<b>121.921</b>	<b>21,2%</b>	<b>122.653</b>	<b>44,1%</b>
Aprovisionamientos	79.336	14,7%	77.789	21,5%	79.983	51,9%
Gastos de personal	9.911	17,0%	9.417	18,9%	7.779	25,7%
Otros gastos de explotación	21.991	17,3%	21.972	21,7%	22.495	37,9%
<b>BAIIA</b>	<b>11.505</b>	<b>15,0%</b>	<b>12.743</b>	<b>20,5%</b>	<b>12.396</b>	<b>35,7%</b>
Amortizaciones y provisiones	3.761	13,1%	3.693	16,0%	2.767	28,3%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>7.744</b>	<b>16,1%</b>	<b>9.050</b>	<b>23,1%</b>	<b>9.629</b>	<b>38,5%</b>

El desglose de las ventas de la actividad arrocera a lo largo de los ejercicios finalizados el 31 de agosto del 2002 y 2003, por centros de negocio, es el siguiente (en millones de euros):

	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002	
	Millones €	% vs. Total arroz	Millones €	% vs. Total arroz
Arroz en España	73,8	62,2%	67,3	55,2%
Arroz en México	17,0	14,4%	25,8	21,2%
Arroz en Portugal	23,9	20,2%	28,7	23,6%
Arroz en Guyana Francesa	3,8	3,2%	0,0	0,0%
	118,5	100,0%	121,8	100,0%

Las ventas de arroz en España incluyen la mayoría de las ventas de exportación realizadas en esta área de negocio, por lo que dado que éstas últimas están experimentando un crecimiento constante a lo largo de los últimos años es previsible que la actividad desarrollada desde nuestro país siga siendo la de mayor importancia.

Asimismo, hay que señalar que el resto de las exportaciones se realizan principalmente desde la Guyana Francesa, lo que unido al hecho de haber entrado en el perímetro de consolidación del Grupo durante el ejercicio 2003 por sólo seis meses permiten estimar un crecimiento de la participación de las ventas de arroz procedentes de este país sobre el total de las realizadas por la compañía.

## INTRODUCCIÓN

El arroz es el alimento básico y más importante de aproximadamente la mitad de la población mundial y proporciona más del 20% de la ingesta mundial de calorías. Como la mayoría del arroz se produce y se consume internamente, sólo el 4 % de la producción mundial es objeto de comercio internacional. La economía mundial del arroz se caracteriza también por un elevado grado de concentración, y a Asia corresponde algo menos del 90 % de la producción y del consumo mundial del arroz, aproximadamente el 50 % de las importaciones y el 62 % de las exportaciones.

La demanda mundial de este cereal, según estimaciones de la FAO, aumentará a una tasa anual del 1,3 % hasta el año 2.005 y la producción lo hará en torno al

1,4 % hasta dicho año, gracias a los desarrollos actuales en investigación y a la adaptación de nuevas variedades.

Este paralelismo entre producción y demanda, según las previsiones actuales no parece que vaya a generar excedentes que permitan la creación de stocks estratégicos.

Por su parte, del total de arroz producido en el mundo, sólo el 4 % se destina al comercio exterior, ya que la inmensa mayoría de las producciones se destinan al consumo interno de cada país.

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.

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

- MERCADO NORTEAMERICANO: Regulado por el Acuerdo NAFTA
- MERCADO EUROPEO: Regulado por una OCM (Organización Común de Mercado) específica.
- 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.

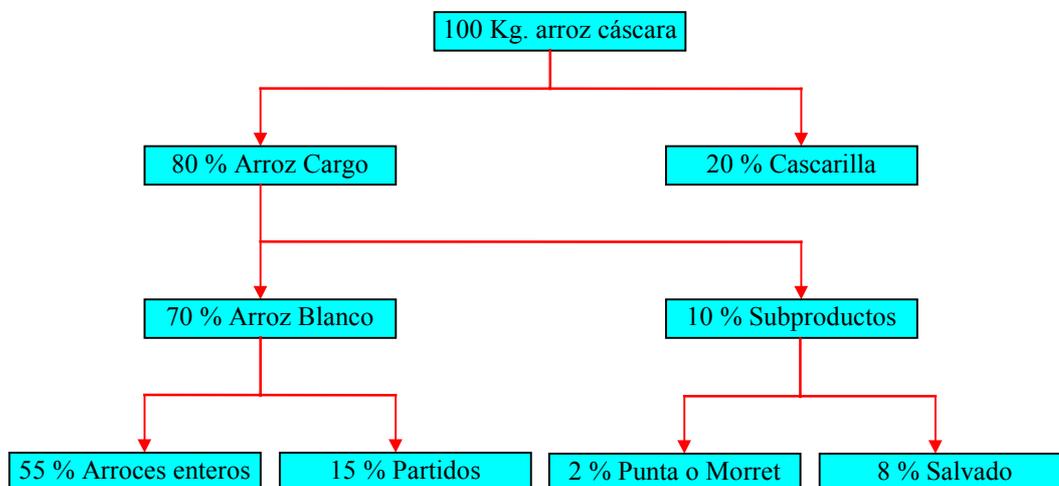
## **EL PRODUCTO**

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>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
VENTAS	100,0%	100,0%	100,0%
COSTE MATERIA PRIMA	58,0%	55,0%	54,5%
COSTE AÑADIDO	8,0%	8,0%	8,0%
COSTES PROMOCIONALES	8,0%	12,0%	10,5%
COSTES DE ESTRUCTURA	19,5%	17,6%	19,0%
MARGEN	6,5%	7,4%	8,0%

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.

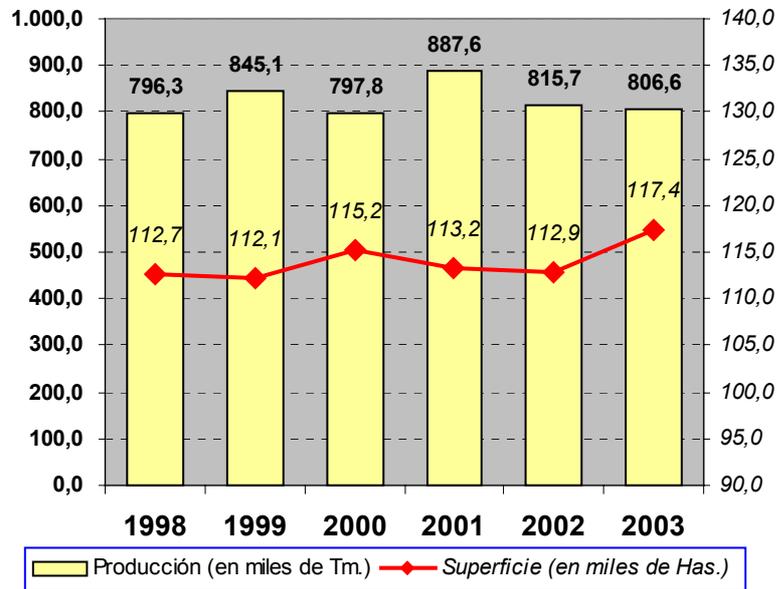
El coste de la materia prima en el mercado doméstico va íntimamente ligado al precio de intervención, debido a que el arroz está sujeto a una OCM, como expondremos más adelante. En el ejercicio 2003 aún estaba vigente la OCM de 1995.

De tal manera que los industriales cuentan con un precio “suelo” que sería equiparable al precio de intervención y, en función de las cosechas, existirán las diferencias al alza. El precio de intervención vigente hasta el 31 de agosto de 2004 es de 298 €/Tm. A partir del próximo 1 de septiembre de 2004 entrará en vigor una nueva Organización Común de Mercado (OCM) del arroz en la Unión Europea que fijará dicho precio de intervención en 150 €/Tm.

El incremento del porcentaje que supone el coste de materia prima sobre la facturación en arroz del Grupo durante el ejercicio 2003 obedece al incremento de las ventas de marcas de la Distribución y de exportación en España, tal y como se detallará más adelante.

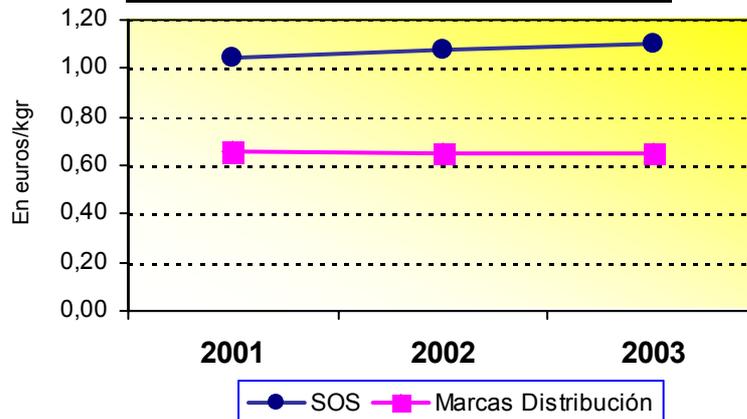
Como se puede ver en el cuadro que aparece a continuación, las producciones de los últimos cinco años han sido muy estables, por lo que la oscilación no ha sido relevante.

**Superficie cultivada y producción de arroz en España**



Fuente: Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación

**Evolución Precio Venta al Público (PVP) marca SOS y Marcas de la Distribución**



Fuente: Infoscán IRI

**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 ha sido la siguiente (cifras en miles de euros):

Arroz ESPAÑA	Ejercicio 2003			Ejercicio 2002			Ejercicio 2001		
	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo
Ventas Netas	73.757	62,3%	9,4%	67.268	55,2%	11,8%	63.486	52,5%	23,0%
Otros ingresos de explotación	3.400	79,4%	17,6%	75	83,3%	1,9%	1.657	100,0%	71,7%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>77.157</b>	<b>62,9%</b>	<b>9,6%</b>	<b>67.343</b>	<b>55,2%</b>	<b>11,7%</b>	<b>65.143</b>	<b>53,1%</b>	<b>23,4%</b>
Aprovisionamientos	48.442	61,1%	9,0%	40.967	52,7%	11,3%	36.853	46,1%	23,9%
Gastos de personal	6.839	69,0%	11,7%	6.257	66,4%	12,6%	4.585	58,9%	15,1%
Otros gastos de explotación	13.205	60,0%	10,4%	11.869	54,0%	11,7%	13.492	60,0%	22,7%
<b>BAIIA</b>	<b>8.671</b>	<b>75,4%</b>	<b>11,3%</b>	<b>8.250</b>	<b>64,7%</b>	<b>13,3%</b>	<b>10.213</b>	<b>82,4%</b>	<b>29,4%</b>
Amortizaciones y provisiones	1.987	52,8%	6,9%	2.009	54,4%	8,7%	2.076	75,0%	21,2%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>6.684</b>	<b>86,3%</b>	<b>13,9%</b>	<b>6.241</b>	<b>69,0%</b>	<b>16,0%</b>	<b>8.137</b>	<b>84,5%</b>	<b>32,6%</b>

El desglose de las ventas de la actividad arrocera en España a lo largo de los ejercicios finalizados a 31 de agosto de 2002 y de 2003 ha sido el siguiente:

	Ejercicio 2003			Ejercicio 2002		
	Millones €	% vs.Total	Miles Tm.	Millones €	% vs.Total	Miles Tm.
Mercado nacional:	35,7	48,5%	37,9	43,8	65,1%	34,5
- Marca SOS	32,5	44,2%	32,1	43,1	64,1%	33,4
- Marcas distribución	3,2	4,3%	5,8	0,7	1,0%	1,1
Mercado exportación	22,2	30,0%	26,4	7,1	10,6%	16,1
Graneles y subproductos	15,9	21,5%	17,5	16,4	24,3%	18,1
Total	73,8	100,0%	81,8	67,3	100,00%	68,7

El Grupo SOS fabrica, también, para algunas marcas de la distribución, que en el ejercicio 2003 han representado un 8,9% y en el ejercicio 2002 un 1,6% de las ventas en valor nacionales de arroz.

### MERCADO NACIONAL

El mercado nacional de arroz supone 154.983 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 2003.

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.

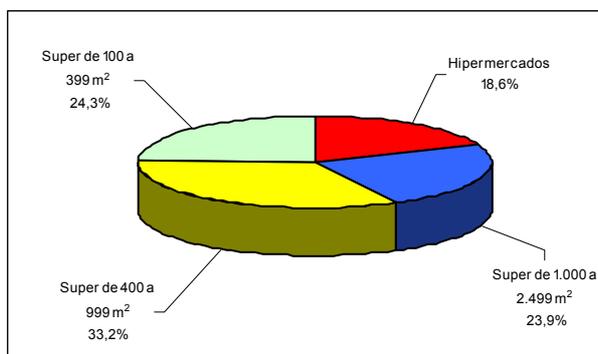
En cuanto al consumo per cápita anual, se sitúa en torno a los 5 Kg en el territorio de la UE, destacando Portugal, con un consumo aproximado de 14 Kgs, seguido de España e Italia, con 6 Kg.

Por último, indicar que el consumo del arroz blanco supone aproximadamente el 84,3% del total del mercado nacional. El 8,5% corresponde a arroz vaporizado y el resto (7,2%) a arroces especiales. Como hemos señalado anteriormente, éstos últimos muestran una tendencia creciente en el mix de ventas.

### 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 2003

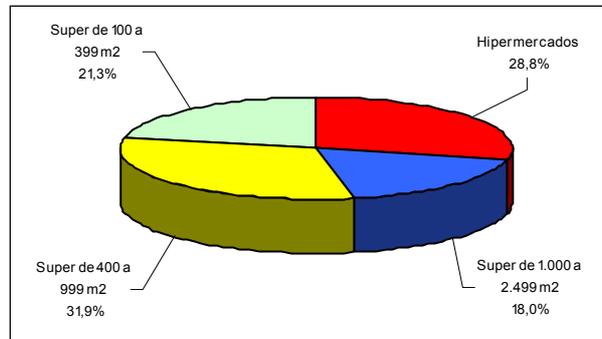
Esta distribución coincide, en términos generales, con las ventas de alimentación en España.

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	18,6	28,8
Supermercados 1.000 a 2.499 m²	23,9	18,0
Supermercados 400 a 999 m²	33,2	31,9
Supermercados 100 a 399 m²	<u>24,3</u>	<u>21,3</u>
	100,0	100,0

Fuente: Infoscan IRI – Año 2003

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 2003

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

% s. Ventas totales	Número de clientes <sup>1</sup>
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.

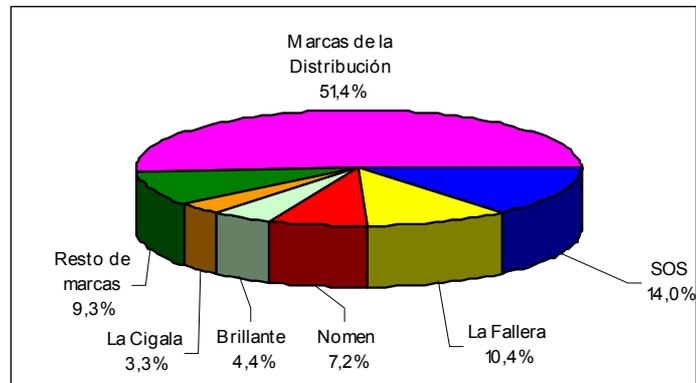
Actualmente se cuenta con 16 operadores logísticos que cubren el 100% de la superficie nacional.

La marca SOS, bajo todas sus presentaciones es la primera en ventas en volumen del mercado nacional, con una cuota del 14,0% en el año 2003 frente al 13,9% del año anterior (Fuente: Infoscan IRI).

El Grupo Ebro Puleva, a través de sus marcas Nomen, La Fallera, Brillante y La Cigala tiene el 25,3% del mercado; las marcas de la

<sup>1</sup> No incluye centrales de compras.

distribución el 51,4% y el 9,3% restante lo componen el resto de marcas, de carácter fuertemente regional y escasa relevancia a nivel nacional. Esquemáticamente, quedaría como sigue:



Fuente: Infoscan IRI – año 2003

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 2003 han sido de 35,7 millones de euros, de las que el 91,1% corresponden a productos bajo marca (32,5 millones de euros). En volumen, durante el último ejercicio se han comercializado 32.000 Tm. de arroz blanco marca SOS, de las cuales el 92 % han sido de arroz de grano medio y el 8 % 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	98,37 %	3,70 %
A través de plataformas logísticas	1,63 %	11,16 %

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.

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 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.

El arroz es un producto que cuenta con una regulación concreta en la Unión Europea que ha quedado establecido definitivamente tras la publicación del Reglamento (CE) N° 1785/2003, que establece la Organización Común de Mercado (OCM) específica de este sector, y del Reglamento (CE) N° 1782/2003, que establece las disposiciones comunes aplicables a los regímenes de ayuda directa en el marco de la Política Agrícola Común (PAC). Ambas normas son de fecha 29 de septiembre de 2003 y serán aplicables a partir del próximo 1 de septiembre del 2004.

Esta nueva regulación ha recogido 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 resultaba especialmente gravosa, por una penalización proporcional como la existente en los cultivos herbáceos. Esta modificación, de acuerdo con las cifras medias de las tres últimas campañas, supondrá un incremento adicional para el sector arrocero español de 25 millones de euros anuales aproximadamente. En este sentido, hay que señalar que la superficie de base asignada a España es de 104.973 hectáreas.

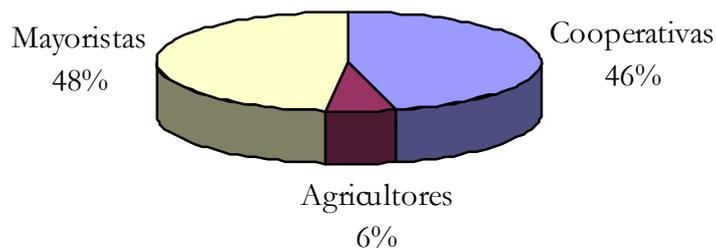
La segunda es el mantenimiento del régimen de intervención clásica, como el ya existente en el arroz y en los cereales, con un límite máximo por campaña de 75.000 toneladas. El nuevo precio de intervención se ha fijado en 150 euros por tonelada, frente a los 298 euros por tonelada actualmente en vigor. Como compensación de dicha disminución, se ha incrementado la ayuda actual de 121,35

euros por tonelada hasta 177,00 euros por tonelada. De esta manera, en España la ayuda subirá de los actuales 334,33 a 1.123,95 euros por hectárea. El 42% quedará ligada a la producción y el 58% restante de esta ayuda no estará ligada a la producción.

No obstante, el sector arrocero comunitario está preocupado porque, a pesar de tener aprobada una buena reforma de la OCM, las consecuencias derivadas de las negociaciones de un nuevo régimen para las importaciones pueden afectar negativamente lo conseguido. A este respecto, el fracaso de la ronda de negociaciones de la Organización Mundial de Comercio (OMC) recientemente celebrada en Cancún no ha hecho sino aplazar dicha negociación.

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, sitios en Algemés (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 Algemés 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 agosto de 2003 se han procesado 160.000 Tm de arroz cáscara en las instalaciones de Algemés y 50.000 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, Saludaes Produtos Alimentares, S.A.

#### MERCADO DE EXPORTACIÓN Y OTROS

El mercado de exportación, con una participación del 30,0 % 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 los ejercicios 2002 y 2003, se han distribuido de la siguiente forma por destinos:

<b>AREA</b>	<b>Ejercicio 2003 en %</b>	<b>Ejercicio 2002 en %</b>
Unión Europea	11,81	14,62
Resto de Europa	13,07	15,77
América del Norte	0,04	0,34
América Latina	0,31	0,30
Africa y Países Arabes	74,34	68,81
Oceanía y Asia	0,43	0,16
	100,00	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 4,5%, 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 ha sido la siguiente (cifras en miles de euros):

Arroz MEXICO	Ejercicio 2003			Ejercicio 2002			Ejercicio 2001		
	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo
Ventas Netas	17.046	14,4%	2,2%	25.814	21,2%	4,5%	30.543	25,2%	11,1%
Otros ingresos de explotación	86	2,0%	0,4%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>17.132</b>	<b>14,0%</b>	<b>2,1%</b>	<b>25.814</b>	<b>21,2%</b>	<b>4,5%</b>	<b>30.543</b>	<b>24,9%</b>	<b>11,0%</b>
Aprovisionamientos	11.917	15,0%	2,2%	17.484	22,5%	4,8%	23.432	29,3%	15,2%
Gastos de personal	1.051	10,6%	1,8%	1.597	17,0%	3,2%	1.611	20,7%	5,3%
Otros gastos de explotación	3.021	13,7%	2,4%	4.202	19,1%	4,1%	4.729	21,0%	8,0%
<b>BAIIA</b>	<b>1.143</b>	<b>9,9%</b>	<b>1,5%</b>	<b>2.531</b>	<b>19,9%</b>	<b>4,1%</b>	<b>771</b>	<b>6,2%</b>	<b>2,2%</b>
Amortizaciones y provisiones	461	12,3%	1,6%	915	24,8%	4,0%	376	13,6%	3,8%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>682</b>	<b>8,8%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1.616</b>	<b>17,9%</b>	<b>4,1%</b>	<b>395</b>	<b>4,1%</b>	<b>1,6%</b>

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>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Ventas en miles Tm.	42,0	52,5	50,0

### 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 2003):

- **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 43,88% 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 50,00 % 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 2003, las ventas de arroz por canales de distribución en México, fueron las siguientes:

**Distribución de las ventas por canales (Año 2003)**

	Ventas en Tm			
	Totales	Autoservicios	Mayorista	Institucional
Total consumo	490.000	215.000	245.000	30.000
Porcentaje del canal	100,00 %	43,88 %	50,00 %	6,12 %

*Fuente: Elaboración propia*

**Distribución de las ventas por canales (Año 2003)**

	Ventas en millones de euros			
	Totales	Autoservicios	Mayorista	Institucional
Total consumo	180,0	115,0	58,5	6,5
Porcentaje del canal	100,00 %	63,88 %	32,5 %	3,61 %

*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	58 %	37 %	5 %
Granel	-	30 %	70 %

*Fuente: Elaboración propia*

Por razones de crecimiento del país se está incrementando la importancia del canal de autoservicios (44% 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.

Naturalmente, la venta en el canal autoservicio es bajo marca y en presentaciones de 1 Kg, constituyendo los productos con marca SOS el 14,0 % de este segmento (Fuente:: Nielsen – año 2002), y el resto de productos comercializados en México por Arroz Sos de México, S.A. de C.V., el 2,5 %.

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 (58% 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 aquellas 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 Saldaes 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 2003			Ejercicio 2002			Ejercicio 2001		
	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo	miles €	% arroz	% Grupo
Ventas Netas	23.871	20,2%	3,1%	28.749	23,6%	5,0%	26.967	22,3%	9,8%
Otros ingresos de explotación	0	0,0%	0,0%	15	16,7%	0,4%	0	0,0%	0,0%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>23.871</b>	<b>19,4%</b>	<b>3,0%</b>	<b>28.764</b>	<b>23,6%</b>	<b>5,0%</b>	<b>26.967</b>	<b>22,0%</b>	<b>9,7%</b>
Aprovisionamientos	17.125	21,6%	3,2%	19.338	24,9%	5,4%	19.698	24,6%	12,8%
Gastos de personal	1.536	15,5%	2,6%	1.563	16,6%	3,1%	1.583	20,3%	5,2%
Otros gastos de explotación	4.281	19,5%	3,4%	5.901	26,9%	5,8%	4.274	19,0%	7,2%
<b>BAIIA</b>	<b>929</b>	<b>8,1%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1.962</b>	<b>15,4%</b>	<b>3,2%</b>	<b>1.412</b>	<b>11,4%</b>	<b>4,1%</b>
Amortizaciones y provisiones	866	23,0%	3,0%	769	20,8%	3,3%	315	11,4%	3,2%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>63</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,1%</b>	<b>1.193</b>	<b>13,2%</b>	<b>3,0%</b>	<b>1.097</b>	<b>11,4%</b>	<b>4,4%</b>

### 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	40,9 %	52,0 %
Agulha (largo)	50,8 %	43,2 %
Vaporizado	5,2 %	3,2 %
Otros	3,1 %	1,6 %
<b>TOTAL</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

Fuente: Scantrack Nielsen. – Tasa Anual Móvil (TAM) octubre 2003

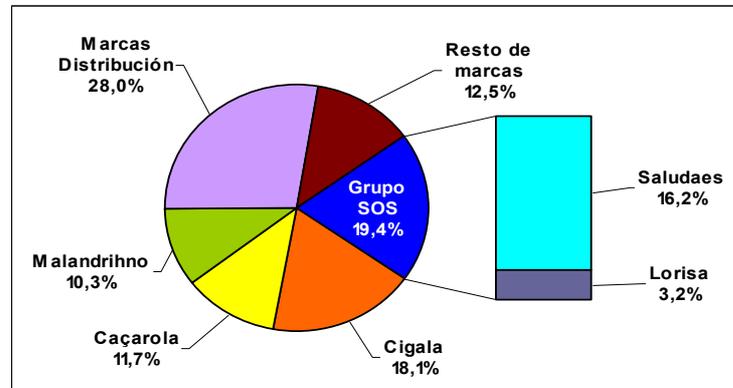
\* Por Saldaes Produtos Alimentares S.A.

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: Scantrack Nielsen - TAM octubre 2003.

Actualmente el Grupo EBRO PULEVA, a través de la portuguesa Mundiarroz, con Cigala, disfruta de una cuota del 18,1%, el Grupo SOS mediante las marcas de Saludaes Produtos Alimentares el 19,4% y Ernesto Morgado a través de la marca Caçarola del 11,7%.

Durante el año 2003 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. Con el fin de mantener sus participaciones de mercado, las marcas –y entre ellas, las del Grupo SOS- se han visto obligadas a reducir sus precios, lo que ha provocado una disminución tanto en la facturación como en los resultados de Saludaes Produtos Alimentares con respecto al año 2002.

En este contexto, la consolidación de las marcas del Grupo SOS durante el año 2003 ha sido especialmente meritoria, ya que se ha logrado al mismo tiempo que se trataba de implementar la política comercial del Grupo consistente en precios estables.

### DISTRIBUCIÓN

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

En cuanto a las marcas del Grupo SOS se concentran en el canal Hipermercados tanto en agulha como en carolino, en detrimento de los Supermercados Pequeños

Canales	Mercado		Ventas Grupo SOS	
	Agulha	Carolino	Agulha	Carolino
Hipermercados	38,0%	35,3%	46,3%	44,1%
Supermercados Grandes	30,7%	33,0%	33,4%	40,0%
Supermercados Pequeños	31,3%	31,7%	20,3%	15,9%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*Fuente: Scantrack NIELSEN – TAM octubre 2003*

### 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 2003 *		
	miles €	% arroz	% Grupo
Ventas Netas	3.786	3,2%	0,5%
Otros ingresos de explotación	797	18,6%	4,1%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>4.583</b>	<b>3,7%</b>	<b>0,6%</b>
Aprovisionamientos	1.852	2,3%	0,3%
Gastos de personal	485	4,9%	0,8%
Otros gastos de explotación	1.484	6,7%	1,2%
<b>BAIIA</b>	<b>762</b>	<b>6,6%</b>	<b>1,0%</b>
Amortizaciones y provisiones	447	11,9%	1,6%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>315</b>	<b>4,1%</b>	<b>0,7%</b>

\* 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.

Actualmente, el proyecto incluye una explotación arrocera propia, que dispone de 1.800 hectáreas en propiedad y un derecho de explotación sobre otras 1.310 hectáreas, y una planta industrial (secado, molienda, almacenaje y envasado) que cuenta con acceso a un puerto fluvial que desemboca en el océano Atlántico.

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.

Las ventas bajo marca gozan de unos márgenes elevados, al tiempo que las de granel tienen un margen superior al del promedio de la actividad, ya que el destino de éstas últimas son zonas geográficas de difícil acceso, por lo que la presencia de operadores internacionales es escasa. De esta forma, el BAIIA esperado medio ponderado de esta filial es superior al 12% de sus ingresos de explotación

#### 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 últimos tres ejercicios, es como sigue:

TOTAL GALLETAS	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002		Ejercicio 2001	
	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo
Ventas Netas	148.861	19,0%	130.046	22,8%	140.024	50,7%
Otros ingresos de explotación	218	1,1%	327	8,3%	216	9,3%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>149.079</b>	<b>18,6%</b>	<b>130.373</b>	<b>22,7%</b>	<b>140.240</b>	<b>50,4%</b>
Aprovisionamientos	71.583	13,3%	60.292	16,7%	65.284	42,4%
Gastos de personal	19.817	34,0%	17.245	34,7%	19.765	65,2%
Otros gastos de explotación	33.570	26,3%	29.742	29,4%	34.782	58,6%
<b>BAIIA</b>	<b>24.109</b>	<b>31,4%</b>	<b>23.094</b>	<b>37,1%</b>	<b>20.409</b>	<b>58,7%</b>
Amortizaciones y provisiones	9.043	31,5%	8.680	37,6%	5.795	59,3%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>15.066</b>	<b>31,4%</b>	<b>14.414</b>	<b>36,8%</b>	<b>14.614</b>	<b>58,5%</b>

#### 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 2003 ha representado el 16,0% y la de España el 84,0% de la facturación de esta área de negocio, mientras que en el ejercicio anterior supusieron, respectivamente, el 12,2% y el 87,2%. 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 ESPAÑA	Ejercicio 2003			Ejercicio 2002			Ejercicio 2001		
	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo
Ventas Netas	125.026	84,0%	16,0%	114.210	87,8%	20,0%	122.306	87,3%	44,3%
Otros ingresos de explotación	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	50	23,1%	2,2%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>125.026</b>	<b>83,9%</b>	<b>15,6%</b>	<b>114.210</b>	<b>87,6%</b>	<b>19,9%</b>	<b>122.356</b>	<b>87,2%</b>	<b>44,0%</b>
Aprovisionamientos	54.476	76,1%	10,1%	51.281	85,1%	14,2%	54.650	83,7%	35,5%
Gastos de personal	18.768	94,7%	32,2%	15.859	92,0%	31,9%	18.016	91,2%	59,5%
Otros gastos de explotación	26.226	78,1%	20,6%	25.566	86,0%	25,2%	30.537	87,8%	51,5%
<b>BAIIA</b>	<b>25.556</b>	<b>106,0%</b>	<b>33,3%</b>	<b>21.504</b>	<b>93,1%</b>	<b>34,6%</b>	<b>19.153</b>	<b>93,8%</b>	<b>55,1%</b>
Amortizaciones y provisiones	8.752	96,8%	30,4%	8.176	94,2%	35,4%	5.328	91,9%	54,5%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>16.804</b>	<b>111,5%</b>	<b>35,0%</b>	<b>13.328</b>	<b>92,5%</b>	<b>34,1%</b>	<b>13.825</b>	<b>94,6%</b>	<b>55,3%</b>

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

**% sobre VENTAS**

<b>Línea de actividad</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Marcas CUÉTARA	74,6 %	72,2 %	72,7 %
Marca Distribución	10,8 %	10,2 %	9,4 %
Exportación	9,0 %	9,5 %	10,3 %
Otros	5,6 %	8,1 %	7,6 %
<b>Total Ventas Líneas</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

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 2003 se ha experimentado un crecimiento del 3,2 % respecto al año anterior (Fuente: Infoscan IRI - año 2003).

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.

<b>% s. Ventas Totales</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
<b>GALLETAS DESAYUNO</b>			
Básicas	17,0%	18,4%	19,3%
Diferenciadas	34,4%	35,2%	35,4%
Con cereales	0,4%	0,4%	0,0%
<b>GALLETAS DESAYUNO</b>	<b>51,8%</b>	<b>54,0%</b>	<b>54,7%</b>

*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	2003	2002	2001
<b>GALLETAS NO DESAYUNO</b>			
Surtido	6,5%	6,5%	6,6%
Integrales	17,6%	16,2%	15,6%
Especialidades	21,5%	20,8%	20,4%
Saladas	2,6%	2,5%	2,7%
<b>GALLETAS NO DESAYUNO</b>	<b>48,2%</b>	<b>46,0%</b>	<b>45,3%</b>

*Fuente: Infoscan IRI*

La marca CUETARA presenta el siguiente mix de producto:

Ventas por categorías de CUETARA	2003	2002	2001
<b>Galletas Desayuno</b>	<b>64,0%</b>	<b>66,0%</b>	<b>66,1%</b>
Galletas desayuno básicas	4,4%	5,1%	5,9%
Galletas desayuno diferenciadas	57,7%	58,5%	60,2%
Galletas desayuno con cereales	<b>1,9%</b>	<b>2,4%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Galletas NO Desayuno</b>	<b>36,0%</b>	<b>34,0%</b>	<b>33,9%</b>
Surtido	9,6%	9,6%	9,5%
Integrales	12,4%	10,0%	9,6%
Especialidades	12,3%	12,7%	12,7%
Saladas	1,7%	1,7%	2,1%
<b>TOTAL CUETARA</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*Fuente: Infoscan IRI*

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

Comparación con sector 2003	SOS CUETARA	SECTOR
<b>Galletas Desayuno</b>	<b>64,0%</b>	<b>51,8%</b>
Básicas	4,4%	17,0%
Diferenciadas	57,7%	34,4%
Con cereales	<b>1,9%</b>	0,4%
<b>Galletas NO Desayuno</b>	<b>36,0%</b>	<b>48,2%</b>
Surtidos	9,6%	6,5%
Integrales	12,4%	17,6%
Especialidades	12,3%	21,5%
Saladas	1,7%	2,6%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*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**

	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
<b>Materias primas</b>			
Azúcar	20,0	11,0	17,8
Harina	20,0	18,5	17,6
Aceites y Grasas	16,2	23,5	21,2
Derivados Cacao	5,6	5,8	6,0
Glucosa	3,5	2,9	2,0
Huevos	1,7	2,2	2,0
Sub-total principales m. primas	67,0	63,9	66,6
Total materias primas**	73,0	73,3	73,8
<b>Envases y embalajes</b>	27,0	26,7	26,2
Total Compras	100,0	100,0	100,0

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

El coste de los aprovisionamientos ha ascendido a 54.476 miles de euros, lo que representa un 43,6% sobre las ventas a 31 de agosto de 2003.

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

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
VENTAS	100,0%	100,0%	100,0%
COSTE DE MATERIAS PRIMAS	35,8%	33,5%	35,0%
COSTE AÑADIDO	25,0%	21,0%	18,5%
COSTES PROMOCIONALES	10,0%	20,0%	21,0%
COSTES DE ESTRUCTURA	15,8%	12,5%	13,0%
MARGEN	13,4%	13,0%	12,5%

a) Materias primas

Azúcar

El azúcar es la principal materia prima, en términos de coste, utilizada para la elaboración de galletas. Se adquiere principalmente en el mercado nacional.

El sector azucarero español se caracteriza por la presencia de un gran operador, EBRO PULEVA, con una alta capacidad instalada, y de otros pequeños productores que no disponen de capacidad suficiente para abastecer a los principales demandantes de azúcar.

El establecimiento de precios de intervención europeos por parte de la Política Agraria Comunitaria ha determinado que hasta el momento los precios del mercado nacional sean superiores a los precios de los principales países productores de azúcar.

En este sentido, cabe mencionar que la Sociedad recibe determinadas restituciones a las exportaciones que realiza a países que no pertenecen a la Unión Europea.

Harina

La harina es la segunda materia prima en términos de coste aunque la primera en volumen. CUÉTARA, S.A. se abastece de harina en su totalidad en el mercado nacional.

El 80% de las compras de esta materia prima se realizan a cuatro proveedores, uno por planta de producción. Dadas las características del sector harinero nacional, este hecho no supone dependencia respecto a proveedores ya que éstos son fácilmente sustituibles.

La evolución del precio de esta materia prima está relacionada con las cosechas. En los últimos años los precios han

experimentado un descenso hasta situarse en un coste por kilo en 2003 que oscila en torno a 0,22 €/Kg.

El sector harinero además está sujeto a la política del FEOGA que contempla precios mínimos de intervención cuya aplicación no ha procedido en las últimas campañas.

#### 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.

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 O.G.M. (Organismos Genéticamente Modificados).

#### Glucosa

La glucosa se utiliza como sustitutivo del azúcar en la elaboración de determinados productos.

En este mercado, existe intervención administrativa, con fijación de cupos de producción y transformación. Los precios han descendido durante los tres últimos años.

En Europa existen cuatro productores con capacidad para suministrar esta materia prima a España, contando tres de ellos con fábricas en el mercado nacional.

#### 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 aproximadamente del 55% y del 45%,

respectivamente. La evolución de los precios de estos productos tiene 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 del mercado de papel y cartón presenta ciclos de cuatro o cinco años, que, sin embargo, tienden a acortarse.

El sector del papel y cartón se caracteriza por la presencia de un número reducido de papeleras que dominan el mercado europeo.

En los tres últimos ejercicios se ha registrado una tendencia general de descenso de precios, más acusada en los plásticos, pero también en el papel y cartón. Dicho periodo corresponde a un ciclo descendente que ahora termina. Con las recientes subidas de los precios del petróleo, cabe esperar que esta tendencia no continúe en el medio plazo.

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

### DISTRIBUCIÓN

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

DISTRIBUCION POR CANALES	TOTAL MERCADO NACIONAL DE GALLETAS		
	2003	2002	2001
Hipermercados	20,3%	21,4%	22,0%
Supermercados de 1.000 a 2.499 m <sup>2</sup>	20,7%	18,6%	16,8%
Supermercados de 400 a 999 m <sup>2</sup>	34,5%	33,1%	32,4%
Supermercados de 100 a 399 m <sup>2</sup>	24,5%	26,9%	28,8%
<b>TOTAL CANALES</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*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 CUÉTARA (% Tm)		
	2003	2002	2001
Hipermercados	14,8%	13,5%	15,8%
Supermercados de 1.000 a 2.499 m <sup>2</sup>	16,2%	14,6%	12,6%
Supermercados de 400 a 999 m <sup>2</sup>	39,8%	39,3%	37,2%
Supermercados de 100 a 399 m <sup>2</sup>	29,2%	32,6%	34,4%
<b>TOTAL CANALES</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*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 CUÉTARA, S.A.:

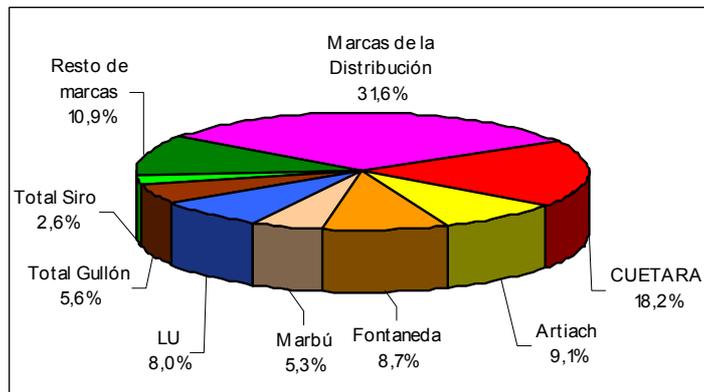
% s. Ventas totales	Número de clientes <sup>2</sup>
Entre 10 % y 25%	3
Entre 5% y 10%	1
Entre 2% y 5%	6
Entre 1% y 2%	10
Menor 1%	Más de 8.000

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 clientes en un plazo de 24 horas, ya que todos los almacenes cuentan con un stock mínimo de seguridad.

#### MERCADO Y COMPETENCIA

Los principales competidores de SOS CUÉTARA, S.A. en España son Nabisco (con sus marcas Fontaneda, Marbú y Artiach), Danone (con su marca Lu), Siro y Gullón. Las ventas de estas cuatro sociedades representan aproximadamente el 40 % de las ventas de galletas en el mercado nacional.

<sup>2</sup> No incluye centrales de compras.



Fuente: Infoscan IRI – año 2003

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

A) MARCAS CUÉTARA

Engloba todos los productos que, bajo distintas presentaciones, se comercializan con el distintivo CUÉTARA a nivel nacional y que han supuesto, durante 2003, el 74,6% de su cifra de negocio.

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

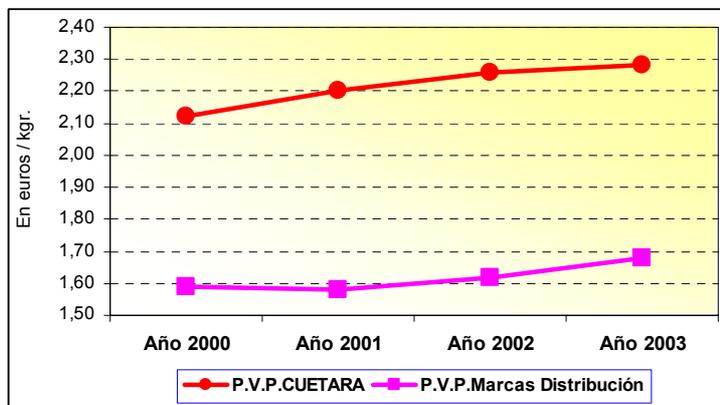
Tipo de galletas	Clasificación	Nombre
<b>Galletas Desayuno</b>		
Marías tradicionales	Básica	María / Hojaldrada
Tostadas tradicionales	Básica	Tostada/Desayuno
Marías doradas	Diferenciadas	María Oro
Tostadas doradas	Diferenciadas	Tostarica
Otras dulces	Diferenciadas	Napolitanas, Campechanas, Campurrianas Rosquillas, Caprichos de hojaldre
Relieve	Diferenciadas	Surtido desayuno/Hogareña
Bizcocho	Diferenciadas	Bizcochos
Con cereales	Con cereales	Flakes, Choco-Flakes
<b>Galletas no Desayuno</b>		
Surtidos	Surtido	Surtido
Integrales y dietético	Integrales	F-Plus, Fibra Integral, Fibra Due, Massanas
Barquillos	Especialidad	Frescoco, Fresnata, Demecao, Obleas Conos, Rollitos.
Sandwich	Especialidad	Bocaditos, Chocoguy
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.

A lo largo de los cuatro últimos años, el premium price de CUÉTARA ha aumentado con respecto a las marcas de la distribución.



Fuente: Infoscán IRI

*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 2003 un total de 126.500 toneladas de galletas bajo marca propia (Fuente: Infoscán IRI – año 2003), lo que supuso un descenso del 0,5%.

**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 2003, un 10,8% de la facturación del área de negocio de galleta (13,5 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 2003, las ventas fuera del mercado nacional supusieron el 9,0% de las ventas totales de esta área de negocio, realizándose dichas exportaciones, tanto bajo marca CUÉTARA (40,5% del total de las exportaciones), como bajo marcas de la distribución (59,5% 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 2003 es como sigue:

	<b>%/Ventas</b>
Básicas	20,9%
Básicas Diferenciadas	10,1%
Especialidades	65,3%
Surtidos	3,6%
Con cereales	0,1%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>

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 2003:

<b>Area</b>	<b>%</b>
Unión Europea	66,5
Resto de Europa	5,1
América del Norte	16,7
América Latina	2,3
Africa y Países Árabes	9,2
Oceanía y Asia	0,2
	<b>100,0</b>

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 KELSEN, 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 cinco fábricas, con el siguiente detalle:

<b>Galletas (Tm)</b>		
<b>Fábrica</b>	<b>Capacidad (TM)</b>	<b>% Utilización</b>
Reinosa	9.000	60%
Museros (Valencia)	11.500	75%
Jaén	31.000	80%
Villarejo (Madrid)	50.000	70%
Pombal (Portugal)	15.000	70%

El Comité de Dirección de Sos Cuétara, S.A. ha iniciado las acciones tendentes a reestructurar su división galletera mediante la unificación de la producción de dos de sus plantas productivas. Por tal motivo ha mantenido una reunión con los trabajadores de la planta de Museros (Valencia) con objeto de comunicarles la decisión adoptada de centralizar la producción de esta planta en la fábrica de Villarejo de Salvanés (Madrid), anunciando la inminente apertura de un expediente de traslado de actividad cuya documentación está en fase de estudio y preparación.

Sos Cuétara, S.A., dentro de sus planes de expansión y creación de empleo, ha comunicado a los trabajadores de esta planta que la empresa garantiza 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 2003			Ejercicio 2002			Ejercicio 2001		
	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo	miles €	% galletas	% Grupo
Ventas Netas	23.835	16,0%	3,0%	15.836	12,2%	2,8%	17.718	12,7%	6,4%
Otros ingresos de explotación	218	100,0%	1,1%	327	100,0%	8,3%	166	76,9%	7,2%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>24.053</b>	<b>16,1%</b>	<b>3,0%</b>	<b>16.163</b>	<b>12,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>17.884</b>	<b>12,8%</b>	<b>6,4%</b>
Aprovisionamientos	17.107	23,9%	3,2%	9.011	14,9%	2,5%	10.634	16,3%	6,9%
Gastos de personal	1.049	5,3%	1,8%	1.386	8,0%	2,8%	1.749	8,8%	5,8%
Otros gastos de explotación	7.344	21,9%	5,8%	4.176	14,0%	4,1%	4.245	12,2%	7,2%
<b>BAIIA</b>	<b>-1.447</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>1.590</b>	<b>6,9%</b>	<b>2,6%</b>	<b>1.256</b>	<b>6,2%</b>	<b>3,6%</b>
Amortizaciones y provisiones	291	3,2%	1,0%	504	5,8%	2,2%	467	8,1%	4,8%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>-1.738</b>	<b>-11,5%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>1.086</b>	<b>7,5%</b>	<b>2,8%</b>	<b>789</b>	<b>5,4%</b>	<b>3,2%</b>

Los resultados negativos del ejercicio 2003 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 Salvanés (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, que están incluidos en los 7,3 millones de euros consignados por tal concepto para el ejercicio 2003 en el cuadro anterior.

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

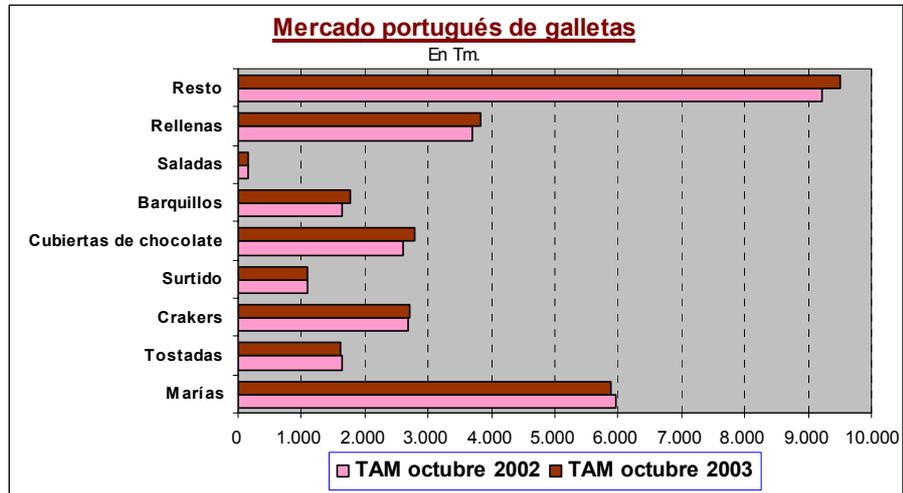
#### % sobre VENTAS

Línea de actividad	2003	2002	2001
Marca CUÉTARA	94,7 %	89,4 %	86,6 %
Marcas Distribución	3,5 %	3,8 %	5,0 %
Exportación	0,2 %	6,5 %	5,9 %
Otros	1,6 %	0,3 %	2,5 %
<b>Total Ventas Líneas</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

#### EL MERCADO PORTUGUÉS

El mercado portugués de galletas ha experimentado durante el último ejercicio similar comportamiento al del mercado español, es decir: un fuerte crecimiento (2,3%) (Fuente: Scantrack Nielsen – Tasa Anual Móvil octubre 2003). Estos crecimientos se pueden considerar importantes, teniendo en cuenta la madurez del mercado en ambos países.

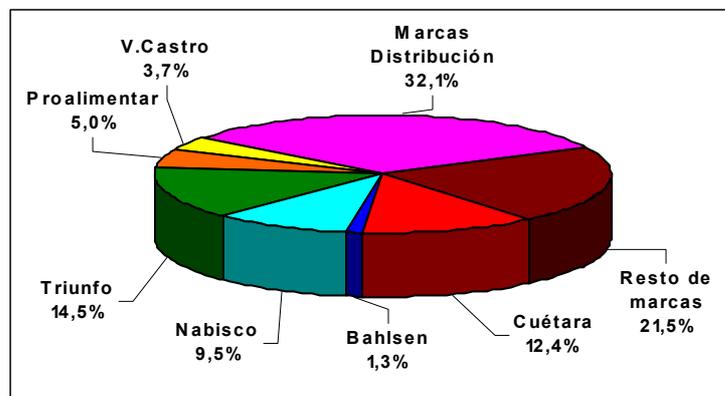
Por lo que se refiere al comportamiento de los diferentes segmentos, en Portugal este mercado ofrece una amplia gama de variedades, agrupadas en hasta 16 familias diferentes. Entre ellas, cabe destacar el crecimiento de las cubiertas de chocolate y las sándwich o rellenas, en detrimento de los barquillos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



F

Fuente: Scantrack 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: Scantrack Nielsen – TAM octubre 2003

#### 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.

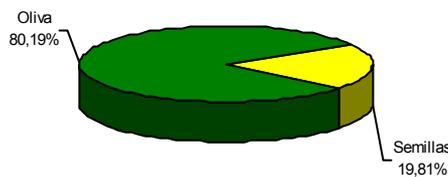
Debido a su reciente adquisición, KOIPE, S.A. ha entrado en el perímetro de consolidación del Grupo SOS desde el 1 de enero de 2002. Seguidamente se muestra la evolución de los dos últimos ejercicios de la unidad de negocio de aceites en lo relativo a facturación y beneficios de explotación (cifras en miles de euros):

TOTAL ACEITES	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002 *	
	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo
Ventas Netas	456.884	58,4%	274.573	48,1%
Otros ingresos de explotación	14.790	76,7%	1.000	25,2%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>471.674</b>	<b>58,9%</b>	<b>275.573</b>	<b>48,0%</b>
Aprovisionamientos	348.509	64,7%	192.356	53,2%
Gastos de personal	22.152	38,0%	17.670	35,5%
Otros gastos de explotación	65.547	51,4%	43.544	43,0%
<b>BAIIA</b>	<b>35.466</b>	<b>46,2%</b>	<b>22.003</b>	<b>35,4%</b>
Amortizaciones y provisiones	13.384	46,6%	8.298	35,9%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>22.082</b>	<b>46,0%</b>	<b>13.705</b>	<b>35,0%</b>

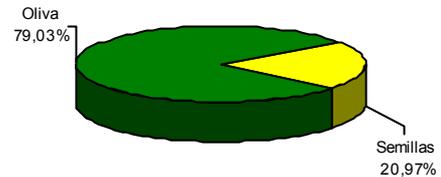
\* Período de 8 meses

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

**Ejercicio 2003**

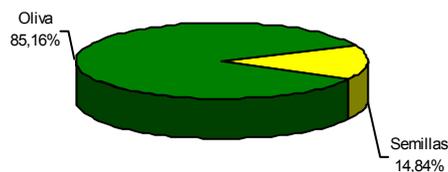


**Ejercicio 2002**

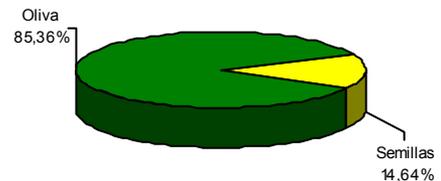


**Contribución al BENEFICIO ANTES DE INTERESES, IMPUESTOS Y AMORTIZACIONES (BAIIA) por tipo de aceites**  
**(en % sobre TOTAL ACEITES)**

**Ejercicio 2003**



**Ejercicio 2002**



El desglose de las ventas de la actividad aceitera a lo largo de los dos últimos ejercicios, finalizados respectivamente a 31 de agosto de 2003 y 2002, ha sido el siguiente (en millones de euros):

	Ejercicio 2003				Ejercicio 2002 *			
	Millones €	% vs.Total	Millones lts. OLIVA	Millones lts. SEMILLAS	Millones €	% vs.Total	Millones lts. OLIVA	Millones lts. SEMILLAS
Mercado nacional:	404,9	88,6%	121,4	74,2	232,5	84,67%	72,4	52,5
- Marca SOS	356,8	78,1%	95,2	56,9	217,6	79,24%	68,6	49,4
- Marcas distribución	48,1	10,5%	26,2	17,3	14,9	5,43%	3,8	3,1
Mercado exportación	43,0	9,4%	13,0	0,0	28,4	10,34%	8,9	0,0
Graneles	9,0	2,0%	0,0	16,2	13,7	4,99%	5,7	4,6
Total	456,9	100,0%	134,4	90,4	274,6	100,00%	87,0	57,1

\* Período de 8 meses

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 de la página 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:

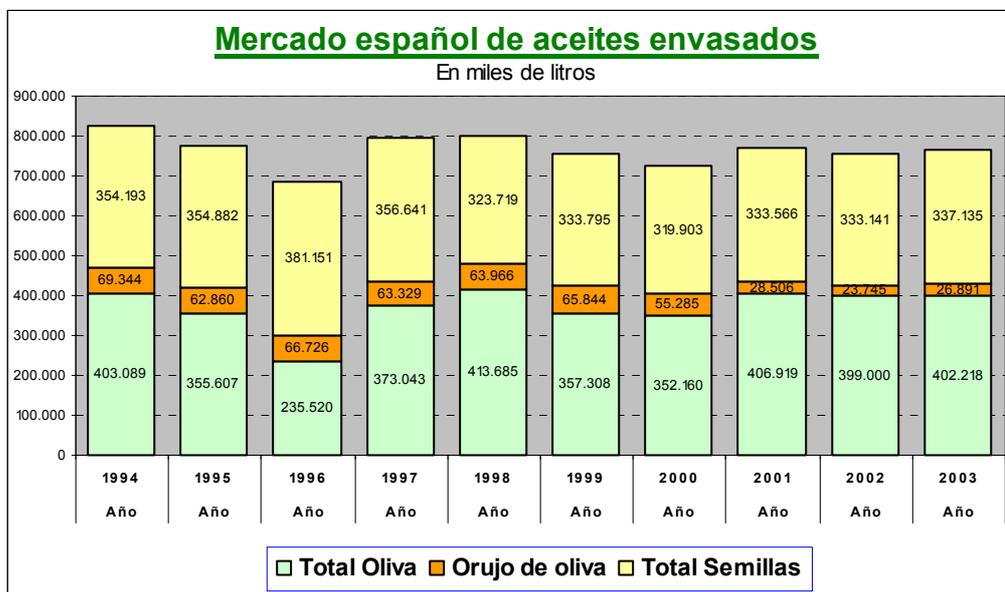
- **Aceites de oliva:** de precio más elevado, su consumo es sinónimo de una dieta más sana (*dieta mediterránea*).
- **Aceite de orujo de oliva:** con un precio intermedio entre los aceites de oliva y los de semillas, pero con características similares a los primeros (sabor, rendimiento,...).
- **Aceites 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.

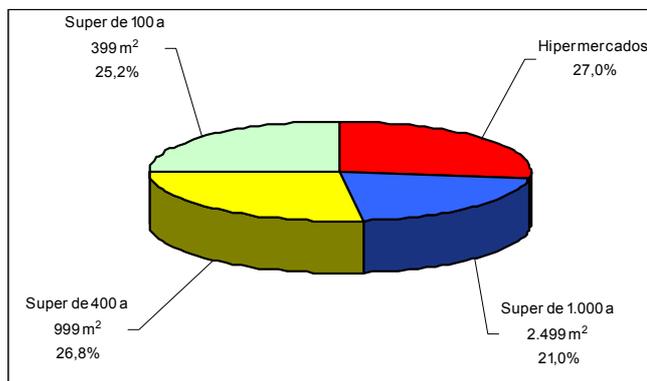
A continuación se detalla la evolución del mercado nacional de aceites en los últimos 10 años (Fuente: Asociación Nacional de Industriales Envasadores y Refinadores de Aceites Comestibles - ANIERAC):



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 2003

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	27,0	18,3
Super de 1.000 a 2.499 m²	21,0	20,9
Super de 400 a 999 m²	26,8	28,7
Super de 100 a 399 m²	<u>25,2</u>	<u>32,1</u>
	100,0	100,0

Fuente: Scantrack Nielsen - año 2003

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

<u>% s. Ventas totales</u>	<u>Número de clientes<sup>3</sup></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

<sup>3</sup> No incluye centrales de compras.

Grupo SOS 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 15,9% (fuente: Scantrack NIELSEN – año 2003).
- BONOLIVA en aceite de orujo de oliva, con una cuota de mercado en volumen del 18,9% (fuente: Scantrack NIELSEN – año 2003).
- KOIPESOL en aceites de semillas, con una cuota de mercado en volumen del 21,6% (fuente: Scantrack NIELSEN – año 2003).

A continuación se detallan la evolución de las cuotas de mercado en volumen de Grupo SOS y de los más importantes grupos competidores en los dos últimos años:

CUOTAS EN VOLUMEN	Año 2003	Año 2002
<b>Grupo SOS</b>	<b>25,2 %</b>	<b>27,3 %</b>
MIGASA	5,2 %	6,7 %
LA MASIA	3,3 %	4,2 %
YBARRA	1,9 %	2,5 %
ACEITES DEL SUR	5,4 %	6,1 %
COOSUR	2,8 %	3,2 %
LA ESPAÑOLA	2,6 %	2,9 %
BORGES	1,8 %	1,9 %
MARCAS DISTRIBUCION	51,9 %	46,7 %
OTROS	10,5 %	11,3 %

*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.

En los últimos dos 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	97,8 %	1,67 %
A través de plataformas logísticas	2,2 %	3,90 %

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:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
VENTAS	100,0%	100,0%
COSTE MATERIA PRIMA	71,9%	66,0%
COSTE AÑADIDO	6,2%	9,5%
COSTES PROMOCIONALES	2,7%	12,5%
COSTES DE ESTRUCTURA	14,4%	7,0%
MARGEN	4,8%	5,0%

Entendiendo:

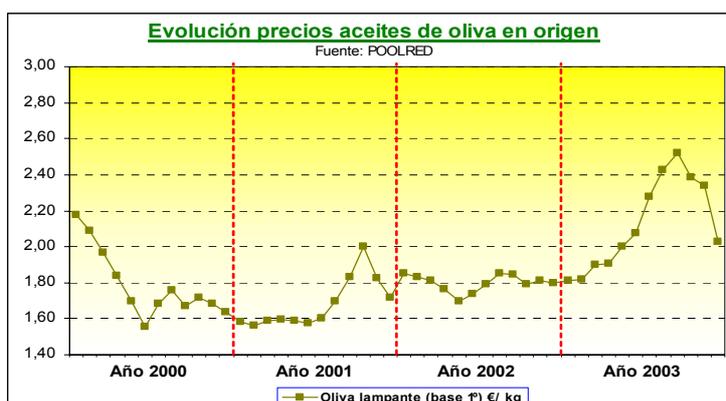
- **Coste de materia prima:** Precio de la materia prima que, en el caso de los aceites de oliva, es el aceite en sí y, en el caso de los aceites de semillas es el de las semillas oleaginosas.
- **Coste añadido:** Es el coste de la mano de obra, materiales, suministros y servicios exteriores utilizados 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 dos últimos 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

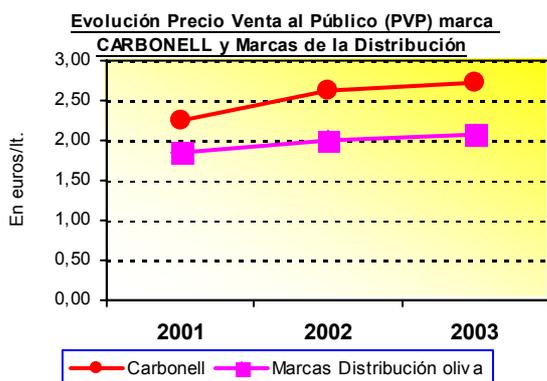
tiene una alta volatilidad tanto en función de las disponibilidades (stock inicial + producción) como del total de las salidas (consumo interior + exportaciones) de cada campaña en nuestro país. En este sentido hay que destacar que España aporta más del 45% del total mundial tanto en lo referente a producción 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 cuatro años, ilustra dicha volatilidad.

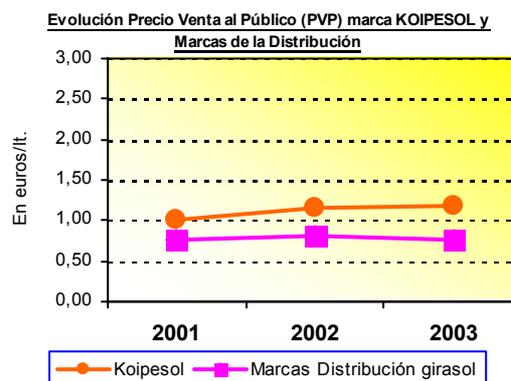


Los precios de los aceites de semillas, especialmente en el caso del girasol y de la soja, están fuertemente internacionalizados, existiendo precios de referencia a nivel mundial, concretamente en Róterdam para el primero de los antes mencionados y en Chicago para el segundo. Ello permite una mayor cobertura 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.



Fuente: Scantrack Nielsen



Fuente: Scantrack Nielsen

## 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 Andujar 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. 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.

<b><u>ACTIVIDAD</u></b>	<b><u>PRODUCTO</u></b>	<b><u>CAP. INSTALADA</u></b>
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 2003, las ventas de aceite de oliva han supuesto el 80% de la cifra de negocio y el 85% 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 refinerías 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) nº 1638/1998 y que modificaba la inicial contemplada en el Reglamento (CE) nº 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) nº 1513/2001 de 23 de julio de 2001 ha prorrogado por tres campañas más (hasta la campaña 2003/04) 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 2003, las ventas de aceite de oliva virgen extra realizadas han representado el 10,5% del volumen total de aceite de oliva comercializado por el Grupo SOS, mientras que las de aceite de oliva han sido el 87,5% y las de orujo de oliva el 2,0%. La sociedad no comercializa aceite de oliva virgen.

### 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 olivares. 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 detalle el balance oleícola español de las últimas cinco campañas (en miles Tm):

	Campañas				
	1998/99	1999/00	2000/01	2001/02	2002/03
<b>Existencias iniciales</b>	<b>285,1</b>	<b>400,4</b>	<b>182,8</b>	<b>132,6</b>	<b>324,4</b>
<b>Producción</b>	<b>791,9</b>	<b>669,1</b>	<b>973,7</b>	<b>1.413,3</b>	<b>861,1</b>
<b>Importación</b>	<b>109,1</b>	<b>18,5</b>	<b>23,1</b>	<b>10,1</b>	<b>39,1</b>
<b>Total Disponibilidades</b>	<b>1.186,1</b>	<b>1.088,0</b>	<b>1.179,6</b>	<b>1.556,0</b>	<b>1.224,6</b>
<b>Consumo interior</b>	<b>528,4</b>	<b>516,9</b>	<b>563,0</b>	<b>631,1</b>	<b>590,9</b>
<b>Exportación</b>	<b>257,3</b>	<b>388,3</b>	<b>484,0</b>	<b>600,5</b>	<b>537,6</b>
<b>Total Salidas</b>	<b>785,7</b>	<b>905,2</b>	<b>1.047,0</b>	<b>1.231,6</b>	<b>1.128,5</b>
<b>Remanente</b>	<b>400,4</b>	<b>182,8</b>	<b>132,6</b>	<b>324,4</b>	<b>96,1</b>

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
<b>Aceite de oliva</b>	<b>Año 2003</b>
<b>Grupo SOS</b>	<b>24,8 %</b>
<b>CARBONELL</b>	<b>15,9 %</b>
<b>Resto de marcas</b>	<b>8,9 %</b>
MIGASA	7,4 %
LA MASIA	4,6 %
YBARRA	2,8 %
ACEITES DEL SUR	6,8 %
COOSUR	3,1 %
LA ESPAÑOLA	3,7 %
BORGES	1,8 %
MARCAS DISTRIBUCION	47,4 %
OTROS	11,8 %

*Fuente: Scantrack NIELSEN*

**Aceite de orujo de oliva**

	VOLUMEN
<b>Aceite de orujo de oliva</b>	<b>Año 2003</b>
<b>Grupo SOS</b>	<b>19,1 %</b>
<b>BONOLIVA</b>	<b>18,9 %</b>
<b>Resto de marcas</b>	<b>0,2 %</b>
MIGASA	1,4 %
LA MASIA	1,3 %
YBARRA	0,1 %
ACEITES DEL SUR	1,8 %
COOSUR	0,1 %
LA ESPAÑOLA	1,7 %
BORGES	0,2 %
MARCAS DISTRIBUCION	63,4 %
OTROS	14,1 %

*Fuente: Scantrack NIELSEN*

**f) Exportación**

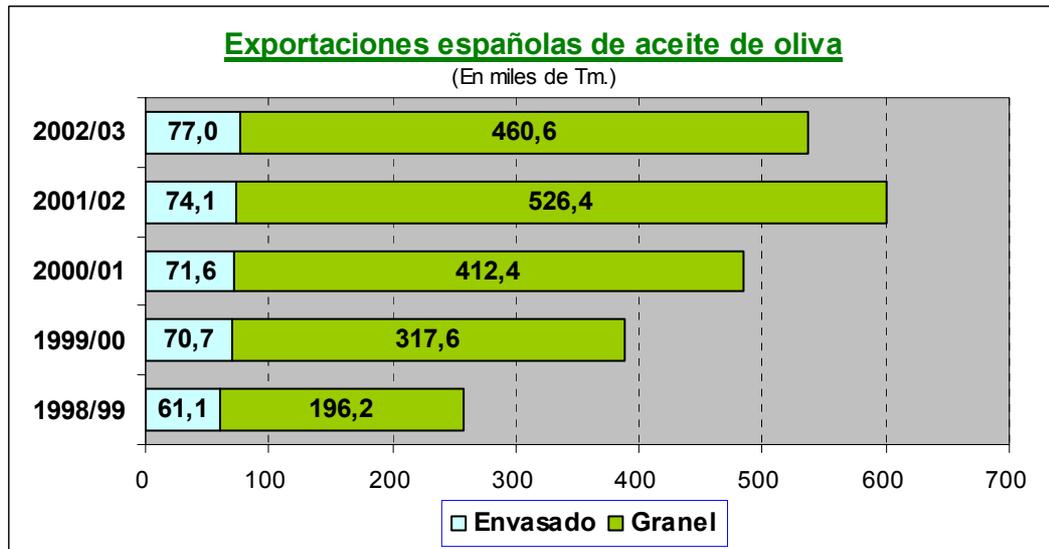
Debe diferenciarse claramente entre dos tipos de exportaciones:

- **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 2001/02 supuso un récord en cuanto a las exportaciones españolas de aceite de oliva, al superar por vez primera las 600.000 toneladas, cifra que, pese a ser elevada, no alcanzó la campaña 2002/03.

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 a granel han disminuido un 12,5% respecto a la campaña anterior, las exportaciones de aceite de oliva envasado han aumentado un 4,0%.

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.



Fuente: ASOLIVA/A.A.O.(Agencia para el Aceite de Oliva)/Elaboración propia

Durante el ejercicio 2003, las ventas al exterior de aceite de oliva envasado del Grupo han supuesto el 11,7% de la cifra total de ventas de este producto y el 9,4% del total aceites (43,0 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 2003, han sido las siguientes:

Area	%
Unión Europea	6,7
Resto de Europa	3,9
América del Norte	9,0
América Latina	35,2
Africa y Países Árabes	6,4
Oceanía y Asia	38,8
	<b>100,0</b>

#### 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 2003, las ventas de aceites de semillas del Grupo SOS, destinadas completamente al mercado nacional, han supuesto el 20% de la cifra de negocio y el 15% 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.

**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 15% 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 2003
<b>Aceites de semillas</b>	
<b>Grupo SOS</b>	<b>26,6 %</b>
<b>KOIPESOL</b>	<b>21,6 %</b>
<b>Resto de marcas</b>	<b>5,0 %</b>
MIGASA	1,2 %
LA MASIA	0,9 %
YBARRA	0,3 %
ACEITES DEL SUR	2,9 %
COOSUR	2,5 %
LA ESPAÑOLA	0,4 %
BORGES	2,0 %
MARCAS DISTRIBUCION	60,5 %
OTROS	6,8 %

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 58,0 millones de euros y un BAIIA de 5,7 millones de euros, lo que ha supuesto el 7,2% y el 7,4% del total del Grupo SOS respectivamente.

TOTAL DIVERSIFICACION	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002 *		Ejercicio 2001	
	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo	miles €	% Grupo
Ventas Netas	57.969	7,4%	44.258	7,8%	15.043	5,4%
Otros ingresos de explotación	0	0,0%	2.546	64,2%	439	19,0%
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>57.969</b>	<b>7,2%</b>	<b>46.804</b>	<b>8,1%</b>	<b>15.482</b>	<b>5,6%</b>
Aprovisionamientos	39.578	7,3%	30.969	8,6%	8.748	5,7%
Gastos de personal	6.349	10,9%	5.424	10,9%	2.753	9,1%
Otros gastos de explotación	6.340	5,0%	6.030	6,0%	2.034	3,4%
<b>BAIIA</b>	<b>5.702</b>	<b>7,4%</b>	<b>4.381</b>	<b>7,0%</b>	<b>1.947</b>	<b>5,6%</b>
Amortizaciones y provisiones	2.560	8,9%	2.423	10,5%	1.209	12,4%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>3.142</b>	<b>6,5%</b>	<b>1.958</b>	<b>5,0%</b>	<b>738</b>	<b>3,0%</b>

\* 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 y otros.

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 2003, ha representado el 25% de los ingresos de explotación y el 27% 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:

	<b>% vs. Total Confitería</b>
Mercado nacional	85,0%
Mercado exportación	15,0%
	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 2003 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 26%, siendo la correspondiente al BAIIA del 28%.

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.

El aumento de las exportaciones de aceitunas en más del 120% en el ejercicio 2003 respecto al ejercicio anterior ha incidido positivamente tanto en la facturación como en los resultados de esta actividad. Dichas ventas en el exterior han representado el 35% del volumen total de aceitunas de mesa comercializados por el Grupo SOS durante el 2003.

En cuanto al mercado nacional, el Grupo SOS ha ratificado su posición como uno de los tres primeros grupos comercializadores de aceitunas de mesa en el mercado español, ocupando a través de las marcas antes mencionadas situaciones de privilegio en los diferentes segmentos que configuran este mercado.

La elaboración de este producto se lleva a cabo en las factorías de Pilas y Alcalá de Guadaira (Sevilla). Estas plantas se dedican al calibrado, a la selección y empaquetado de las aceitunas de mesa con destino tanto el mercado nacional como el de exportación. Su capacidad es de 10.000 Tm./año, siendo su grado de ocupación actual del 70%. Estas instalaciones son propiedad del Grupo, estando libres de cargas y debidamente aseguradas.

#### **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 23% de los ingresos de explotación y el 25% 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 ganando 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 2003 han significado sobre el total diversificación el 26% y el 20% 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 está aplicando al 93% de la producción galletera de la compañía, estando 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).

En la actualidad, está construyéndose un centro logístico integrado en Villarejo de Salvanes (Madrid), con capacidad para más de 27.000 pallets y absolutamente automatizado. Este centro permitirá 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 su entrada en funcionamiento está prevista para abril del año 2004.

### 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 ejercicios 2002 y 2003 ha sido del 1,6% y del 1,4% respectivamente de la facturación total. De dichos importes, 370 y 495 miles de euros figuran expresamente en los balances de la sociedad correspondientes al 2002 y al 2003 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, en el último ejercicio se ha concluido el proceso de automatización de la bodega de elaboración de vinagre de Alcolea-Córdoba. Con este último paso se dispone de sondas que proporcionan en tiempo real datos de alcohol, temperatura, oxígeno disuelto, volumen y velocidad de fermentación. Este avance permite controlar todo el proceso desde un ordenador central, además de registrar diariamente todos los ciclos de fermentación con el fin de optimizar las variables más importantes. Gracias al conocimiento y control del proceso, actualmente se ha reducido el tiempo medio necesario para desarrollar una nueva población bacteriana de 7 días a 12 horas. Además la automatización ha dado como resultado un incremento en la capacidad de fermentación, pasando de 24 millones de litros de vinagre a 6º a aproximadamente 30 millones anuales.

En el caso de OLEOSAN, desde Cuétara se planteó la necesidad de trabajar en la búsqueda de aceites más saludables para la fabricación de galletas, con el fin de dar respuesta a un consumidor cada vez más sensibilizado con la salud y la nutrición. La experiencia y know-how de Koipe han servido para dar respuesta a esta necesidad y lograr un desarrollo propio que, además de poderse utilizar para la fabricación de galletas, podrá aplicarse en otros productos del Grupo SOS, así como extender su uso a los procesos productivos de otras compañías agroalimentarias.

El perfil nutricional de este nuevo producto permite hablar de un aceite altamente saludable, destacando entre sus características la composición de ácidos grasos que presenta, que mejora los límites máximos y mínimos establecidos por la Organización Mundial de la Salud (OMS).

Adicionalmente a este óptimo perfil de ácidos grasos, OLEOSAN presenta otras características muy positivas desde el punto de vista nutricional como son: la

ausencia de isómeros trans, de colesterol, y de Organismos Genéticamente Modificados (OGM); el alto contenido de vitamina E; y el respeto de los parámetros organolépticos del producto final (mismo sabor, mismo olor y mismo color). Además tiene un alto grado de estabilidad, lo que hace de OLEOSAN un aceite apropiado para aplicar en la fabricación de alimentos de larga caducidad, como es el caso de las galletas.

La producción de OLEOSAN, que en una primera fase se estima alcance 15 millones de litros, se está llevando a cabo en la planta aceitera que el Grupo tiene en Andújar (Jaén). Con el fin de consolidar la producción que ya consume la propia división galletera del Grupo, y de dar respuesta a las posibles demandas de terceras compañías, está previsto realizar una inversión importante para ampliar dicha planta.

En el área industrial cabe destacar la comercialización de un nuevo producto para la industria alimentaria: la lecitina de girasol. Este producto, del que se espera fabricar unas 600 TM anuales en la planta de Andujar (Jaén), se obtiene a partir de los fosfolípidos contenidos en el aceite de girasol, y 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 Genéticamente Modificados (OGM).

Buscando más sinergias entre las actividades industriales en las diferentes áreas del Grupo SOS, se han llevado a cabo también en la planta de Andujar (Jaén) las primeras pruebas industriales con salvado de arroz, subproducto de interés por su gran volumen, que se obtiene en las fábricas de arroz. Las especiales características y composición del aceite contenido en el salvado de arroz hacen interesante su extracción industrial, así como –a más largo plazo- la recuperación de sus elementos funcionales. En estas pruebas iniciales se trabajó con salvado de arroz estabilizado y sin estabilizar y se buscaron los parámetros y condiciones de proceso más adecuadas.

En cuanto a la planta de Productos Especiales de Andújar (Jaén), durante el ejercicio recién finalizado se ha conseguido elevar la riqueza media del escualeno hasta niveles próximos al 90 por 100, lo que lo consolida y convierte en un producto fuertemente demandado por la industria química y cosmética. Como hecho novedoso, y dentro de la política de revalorización de subproductos hace años emprendida, cabe destacar que en esta misma planta de Productos Especiales se han empezado a procesar las pastas de neutralización procedentes de la refinería de aceite de girasol de Andújar, con una doble finalidad: recuperar el aceite ocluido, que inevitablemente se pierde junto con las pastas, y obtener los ácidos grasos libres u oleínas de girasol provenientes de dichas pastas.

Por lo que se refiere al control de calidad, y con el fin de aumentar los niveles de seguridad alimentaria de los productos que comercializa el Grupo SOS, y más concretamente en lo que hace referencia al aceite de oliva, se ha adquirido un avanzado equipo de cromatografía de gases acoplada a espectrometría de masas que permitirá el análisis de residuos de pesticidas en el ciclo productivo del aceite de oliva virgen extra (compra de materia prima, recepción, formación de

conjuntos y productos terminados). Ello supondrá un paso importante de cara a garantizar la ausencia de contaminantes químicos, por este concepto, en las marcas y productos comercializados por el Grupo.

Por último, cabe destacar la consecución, por cuarto 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	2003	2002	2001
Directivos	48	23	21
Jefes Administrativos	59	31	35
Oficiales	98	60	64
Comerciales	35	30	28
Administrativos	69	69	58
Personal de fábrica	1.170	817	829
Total	1.479	1.030	1.035

##### CONSOLIDADO

CATEGORÍA	2003	2002	2001
Directivos	59	57	39
Jefes Administrativos	76	35	41
Oficiales	128	72	79
Comerciales	77	156	115
Administrativos	122	298	117
Personal Fábrica	1.807	1.635	1.323
Total	2.269	2.253	1.714

Los gastos de personal durante los ejercicios 2002 y 2003 han sido los siguientes (en miles de euros):

CONCEPTOS	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002	
	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado
Sueldos y salarios	31.935	44.157	17.370	38.568
Aportación a sistemas complem. pensiones	756	788	(84)	(84)
Indemnizaciones	-	113	-	152
Cargas sociales	10.087	13.171	5.047	11.120
Total	42.778	58.229	22.333	49.756

Asimismo, durante el ejercicio 2003 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 6.408 y 7.744 miles de euros, respectivamente.

#### 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 Salvanes (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.

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 €)
2001	Nuevo Horno galletero	Jaén (Galletas)	5
2002	Robotización Surtido	Villarejo de Salvanes (Galletas)	3
2003	Almacén Inteligente	Villarejo de Salvanes (Multiproducto)	5*

\* Cantidad final presupuestada: 12 millones de euros

##### 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.

El Grupo no ha realizado adquisiciones significativas bajo la fórmula de leasing (405 miles de euros en 2003).

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.

#### IV.6. ACTIVIDADES MEDIOAMBIENTALES

En el ejercicio finalizado a 31 de agosto de 2003 se realizó un diagnóstico medioambiental en once fábricas, para conocer su situación con respecto al medio ambiente y establecer planes de acción para su adecuación a los estándares requeridos. En la actualidad, el Grupo SOS está inmerso en una fase de implantación de acciones de mejora que se identificaron tras la realización de este diagnóstico. Paralelamente, se ha creado el área medioambiental, dentro de la Dirección Corporativa de Responsabilidad Social, para consolidar el sistema de gestión, que permitirá desarrollar e implantar las directrices en política medioambiental.

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 agosto de 2003, es como sigue:

	Miles de euros			
	Coste	Amortización Acumulada	Valor neto al 31.08.03	
Instalaciones técnicas	192	(19)	173	Tratamiento de residuos peligrosos
Instalaciones técnicas	221	(14)	207	Tratamiento de emisiones a la atmósfera
Maquinaria	119	(9)	110	Tratamiento de aguas residuales
	<u>532</u>	<u>(42)</u>	<u>490</u>	

**b) Gastos medioambientales del ejercicio**

Los gastos devengados en el ejercicio 2002 con carácter ordinario y cuya finalidad ha sido la protección y mejora del medio ambiente, ascienden a 1.193 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 agosto de 2003.

**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 agosto de 2003.

**e) Importe íntegro de las responsabilidades de naturaleza medioambiental**

El Grupo no tiene responsabilidades de naturaleza medioambiental a 31 de agosto de 2003.

**f) Subvenciones percibidas de naturaleza medioambiental**

El Grupo no ha recibido subvenciones a la explotación de naturaleza medioambiental en el ejercicio 2003 ni tiene en su balance de situación recogidas subvenciones de esta naturaleza correspondientes a ejercicios anteriores.

**IV.7. ACTIVIDADES INTRAGRUPUO**

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 2003 (cantidades expresadas en miles de euros):

COMPañÍA	Compras netas	Ventas netas	Servicios recibidos	Servicios prestados	Intereses pagados a filiales	Intereses cobrados a filiales	Dividendos recibidos
Kopinver, S.A.	-	-	-	-	105	-	-
Salgado, S.A.	-	-	524	98	414	-	-
Medeol Services, S.L.	-	-	-	2	1.749	-	-
Koipe Corporación, S.L.	-	-	14.249	-	545	-	11.700
Semillas Elosúa, S.A.	-	-	13	-	6	-	-
Koipe S.A. de Alimentación	-	-	-	2.124	-	420	-
Cetro Aceitunas, S.A.	-	-	2.439	46	32	21	-
Vinagres y Salsas, S.A.	-	-	856	225	49	-	-
Carbonell de Córdoba, S.A.	-	-	6	525	-	402	-
Aceites Elosúa, S.A.	-	-	-	66	-	20	-
Sara, Rest. y Aliment., S.A.	-	-	52	70	5	3	-
Aceites Ibéricos, Acisa, S.A.	1.570	24.866	166	10.838	-	673	-
Carbonell do Brasil	-	-	170	-	-	-	-
Carbonell U.K., Ltd.	-	1.025	1	-	-	-	-
Carbonell Nederland, B.V.	-	3.563	-	-	-	6	-
Arroz Sos Sevilla	-	1.344	-	3	-	-	-
Interván	-	8	-	-	-	-	-
Española I+D	-	-	60	-	-	-	-
Sos Portugal	-	5.819	-	3.153	-	-	-
Arroz Sos-Mexico	-	197	-	-	-	-	-
Sos -Antillas-Guyane	-	592	-	-	-	185	-
<b>TOTAL 08/2003</b>	<b>1.570</b>	<b>37.414</b>	<b>18.536</b>	<b>17.150</b>	<b>2.905</b>	<b>1.730</b>	<b>11.700</b>

El desglose de los saldos con las diferentes empresas del Grupo y asociadas a 31 de agosto de 2003, fecha de cierre del ejercicio, es el siguiente (cantidades expresadas en miles de euros):

COMPañÍA	Cientes	Proveedores y Acredores	Préstamos	Créditos Entregados	Creditos Recibidos	Intereses A Cobrar	Intereses A Pagar
Kopinver, S.A.	-	-	-	-	2.189	-	105
Salgado, S.A.	-	-	-	-	16.778	-	414
Medeol Services, S.L.	-	-	-	-	59.855	-	898
Koipe Corporación, S.L.	-	-	-	-	20.615	-	545
Semillas Elosúa, S.A.	-	-	-	-	38	-	6
Koipe S.A. de alimentación	-	-	-	-	2.787	420	-
Cetro Aceitunas, S.A.	-	-	-	-	2.793	-	11
Vinagres y Salsas, S.A.	-	-	-	-	2.157	-	49
Carbonell de Córdoba, S.A.	-	-	-	-	220	402	-
Aceites Elosúa, S.A.	-	-	-	-	62	20	-
Sara, Rest. y Aliment., S.A.	-	-	-	-	398	-	2
Aceites Ibéricos, Acisa, S.A.	2.194	-	-	3.165	-	673	-
Carbonell do Brasil	-	16	-	-	-	-	-
Carbonell U.K., Ltd.	286	1	-	-	-	-	-
Carbonell Nderland, B.V.	547	-	-	383	-	6	-
Arroz Sos Sevilla	936	-	-	300	-	-	-
Bernabe Biosca	11	-	-	58	-	-	-
Interván	456	8	308	-	-	-	-
Española I+D	-	-	388	-	-	-	-
Corporación Ind.Arana	-	-	-	10.200	-	1.730	-
Sos Arana Network	-	-	901	-	-	-	-
Otros	-	656	198	926	-	137	-
Grupo Portugués	5.059	159	-	1.087	-	150	-
Arroz Sos-Mexico	202	-	-	3.227	-	200	-
Sos -Antillas-Guyane	2.409	-	-	3.402	-	185	-
<b>TOTAL 08/2003</b>	<b>12.100</b>	<b>840</b>	<b>1.795</b>	<b>22.748</b>	<b>107.892</b>	<b>3.923</b>	<b>2.030</b>

Madrid, marzo de 2004

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.

La cuenta de resultados y estados de flujos de tesorería consolidados del Grupo correspondientes al ejercicio 2002 incluyen tan solo ocho meses de operaciones de Koipe, S.A. (áreas de negocio de aceite, aceitunas y salsas y vinagres), cuya compra tuvo efectos contables en los estados financieros consolidados de Sos Cuétara, S.A. desde el 1 de enero de 2002. Adicionalmente, en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2003 ya se incluyen 12 meses de Koipe, S.A. en las actividades de Sos Cuétara, S.A. pues la fusión se llevó a cabo con efectos contables desde el 1 de septiembre de 2002, todo ello sin perjuicio del error detectado en las cuentas anuales individuales de la sociedad.

El ejercicio anual fiscal 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 pasado 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, corresponderá a los cuatro meses comprendidos entre el 1 de septiembre de 2003 y el 31 de diciembre de 2003.

Las cuentas anuales individuales de Sos Cuétara, S.A. y de su grupo consolidado para el ejercicio finalizado a 31 de agosto de 2003 se adjuntan como anexo. En estas cuentas anuales se describen los principios contables aplicados en la elaboración de los balances de situación y cuentas de resultados individuales y consolidados.

**V.1. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS**

**V.1.1. Análisis de los balances de situación consolidados y variaciones significativas**

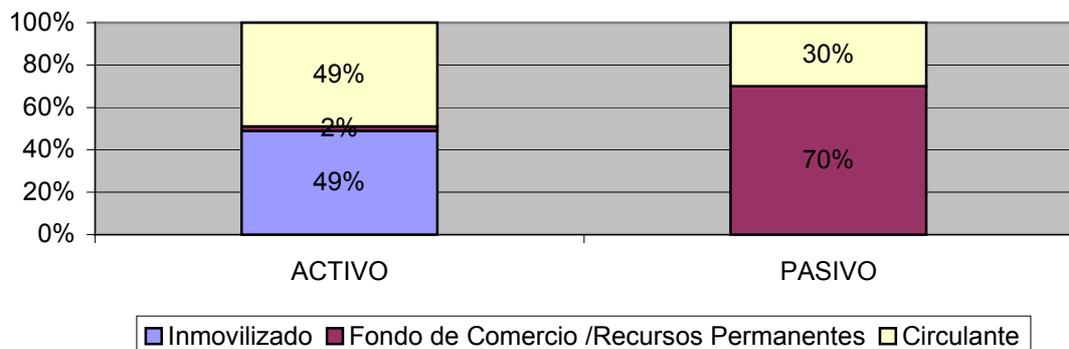
Para una correcta interpretación es necesario tener en cuenta la incorporación de sociedades y los cambios del perímetro de consolidación que se describen en las cuentas anuales.

Los balances consolidados para los ejercicios terminados en 31 de agosto de 2003, 2002 y 2001, en un formato condensado, son como sigue (cantidades expresadas en miles de euros):

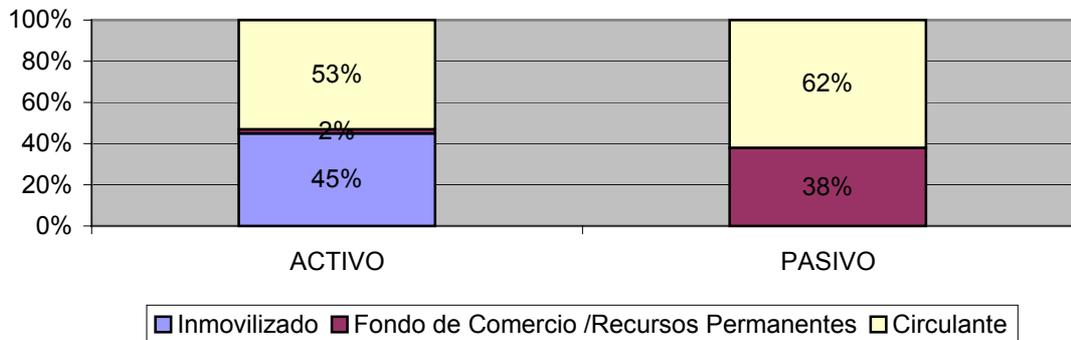
<b>ACTIVO</b>	<b>2003</b>	<b>%</b>	<b>2002</b>	<b>%</b>	<b>2001</b>	<b>%</b>
Inmovilizado	359.879	49%	369.320	45%	160.608	47%
Fondo de Comercio	15.369	2%	15.482	2%	16.674	5%
<b>Activo Circulante</b>	<b>356.640</b>	<b>49%</b>	<b>430.081</b>	<b>53%</b>	<b>166.015</b>	<b>48%</b>
<b>Total Activo</b>	<b>731.888</b>	<b>100%</b>	<b>814.883</b>	<b>100%</b>	<b>343.297</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>	<b>2003</b>	<b>%</b>	<b>2002</b>	<b>%</b>	<b>2001</b>	<b>%</b>
Fondos Propios	225.549	31%	139.923	17%	135.241	39%
Socios Externos	2.454	0%	71.757	9%	241	0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	3.127	0%	2.715	0%	755	0%
Diferencias negativas de consolidación	51	0%	51	0%	0	0%
Provision para riesgos y gastos	21.382	3%	23.754	3%	858	0%
Acreedores a largo plazo	257.131	35%	71.709	9%	129.018	38%
<b>Total Recursos Permanentes</b>	<b>509.694</b>	<b>70%</b>	<b>309.909</b>	<b>38%</b>	<b>266.113</b>	<b>78%</b>
<b>Acreedores a corto plazo</b>	<b>222.194</b>	<b>30%</b>	<b>504.974</b>	<b>62%</b>	<b>77.184</b>	<b>22%</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>731.888</b>	<b>100%</b>	<b>814.883</b>	<b>100%</b>	<b>343.297</b>	<b>100%</b>

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.

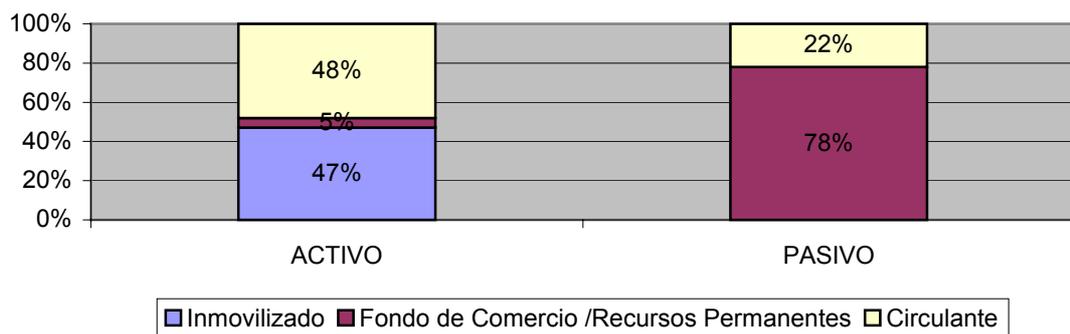
**Estructura del Balance Consolidado 2003**



**Estructura del Balance Consolidado 2002**



**Estructura del balance consolidado 2001**



Inmovilizado incluye activos fijos, inmovilizado inmaterial, financiero y gastos a distribuir en varios ejercicios.

**Fondos Propios**

Las variaciones más significativas en el ejercicio 2003 respecto de los dos últimos ejercicios en la estructura del balance consolidado se derivan de la fusión con Koipe, lo que ha tenido el consiguiente reflejo en los fondos propios de Sos Cuétara, S.A. El movimiento de este epígrafe, a nivel consolidado, se muestra a continuación (cantidades expresadas en miles de euros):

Concepto	Saldo 31.08.02	Fusión	Movimientos		Saldo 31.08.03
			Altas	Bajas	
Capital Suscrito	99.260	38.413	-	-	137.673
Prima de emisión	18.488	35.984	-	-	54.472
Reserva de fusión	4.532	4.444	-	-	8.976
Otras reservas	13.359	-	10.922	(4.559)	19.722
Diferencias negativas de conversión	(6.515)	-	(6.746)	-	(13.261)
Resultados	10.799	-	17.967	(10.799)	17.967
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>139.923</b>	<b>78.841</b>	<b>22.143</b>	<b>(15.358)</b>	<b>225.549</b>

Con fecha 23 de octubre de 2002, los Consejos de Administración de Koipe, S.A. y de Sos Cuétara, S.A. acordaron la fusión de ambas compañías mediante la absorción de la primera por parte de la segunda, según una relación de canje de 41 acciones de Sos por cada 20 acciones de Koipe.

Dicho acuerdo fue aprobado por ambas Juntas Generales de Accionistas en diciembre de 2002. Como resultado, Sos Cuétara, S.A. emitió 6.391.472 nuevas acciones.

El Grupo tiene intereses en México por medio de su participada Arroz Sos de México, S.A. de C.V. Durante los ejercicios 2002 y 2003 el peso mexicano ha sufrido una depreciación frente al dólar norteamericano y, a su vez, éste frente al euro; este efecto minora los fondos propios de nuestra participada y es recogido en los estados financieros consolidados bajo el epígrafe “Diferencias de conversión”. Por este motivo, en el ejercicio 2003 se han registrado en dicho epígrafe 6.798 miles de euros.

### **Inmovilizado**

Un detalle del Inmovilizado es como sigue, con el peso de cada epígrafe en el total (en miles de euros):

	2003		2002		2001	
		% s/Total		% s/Total		% s/Total
Gastos de Establecimiento	1.911	1%	2.902	1%	4.455	3%
<b>Inmovilizado Inmaterial</b>						
Gastos de Investigación y desarrollo	1.607	0%	1.112	0%	742	0%
Propiedad industrial	238.431	66%	238.476	65%	15.763	10%
Fondo de comercio	17.136	5%	16.830	5%	15.516	10%
Aplicaciones informáticas	10.506	3%	8.757	2%	4.125	3%
Derechos s/bienes en regimen de arrendamiento financiero	4.407	1%	5.292	1%	4.686	3%
Otros	16	0%	9	0%	9	0%
Amortización acumulada y provisiones	(137.359)	-38%	(124.158)	-34%	(16.822)	-10%
<b>Total inmovilizado inmaterial</b>	<b>134.744</b>	<b>37%</b>	<b>146.318</b>	<b>40%</b>	<b>24.019</b>	<b>15%</b>
<b>Inmovilizado Material</b>						
Terrenos y construcciones	125.973	35%	120.471	33%	70.493	44%
Instalaciones técnicas y maquinaria	202.309	56%	189.384	51%	98.394	61%
Otras instalaciones , utillaje y mobiliario	16.145	4%	14.986	4%	6.345	4%
Equipos para procesos de información	2.593	1%	2.623	1%	2.488	2%
Elementos de transporte	2.397	1%	2.715	1%	3.420	2%
Otro Inmovilizado e inmovilizado en curso	15.014	4%	10.271	3%	2.525	2%
Amortización acumulada y provisiones	(177.136)	-49%	(164.648)	-45%	(64.432)	-40%
<b>Total inmovilizado material</b>	<b>187.295</b>	<b>52%</b>	<b>175.802</b>	<b>48%</b>	<b>119.233</b>	<b>74%</b>
<b>Inmovilizado Financiero</b>						
Inmovilizado Financiero	29.292	8%	38.681	10%	8.169	5%
Gastos a Distribuir en varios ejercicios	6.637	2%	5.617	2%	4.732	3%
<b>Total inmovilizado</b>	<b>359.879</b>	<b>100%</b>	<b>369.320</b>	<b>100%</b>	<b>160.608</b>	<b>100%</b>

A nivel general, los cambios en el ejercicio 2003, respecto al ejercicio precedente, se han producido por inversiones industriales en inmovilizado material (22.610 euros en inversiones, frente a 13.723 euros en amortizaciones), amortizaciones de las marcas de Koipe (9.602 euros) y baja neta en otros créditos a largo plazo en inmovilizado financiero de 10.376 euros, debido a la adquisición de Compagnie Rizicole de L'Ouest Guyanais, S.A. (CROG).

Los incrementos en inmovilizado del ejercicio 2002 respecto al ejercicio 2001 se refieren fundamentalmente a la incorporación al conjunto consolidable del Grupo Koipe. Estas incorporaciones fueron netas de amortizaciones de 77.958 y 9.130 miles de euros de inmovilizado inmaterial y material, respectivamente.

A nivel de inmovilizado inmaterial, durante el ejercicio 2003 el Grupo invirtió 2,6 millones de euros, de los cuales, 1,6 millones de euros corresponden a aplicaciones informáticas. La dotación a la amortización del ejercicio ascendió a 13 millones de euros. En este mismo epígrafe, durante el ejercicio 2002, el incremento respecto al ejercicio precedente, se debe, principalmente a la incorporación de las marcas aportadas por el Grupo Koipe con motivo de su adquisición, bajo el epígrafe de Propiedad Industrial.

En cuanto a las altas en inmovilizaciones materiales, a nivel consolidado, su desglose sería (cantidades expresadas en miles de euros):

	2003	2002	2001
Inmovilizaciones materiales	22.610	22.919	5.659
Terrenos y construcciones	3.605	5.164	273
Instalaciones técnicas y maquinaria y otros	7.295	10.350	4.219
Inmovilizado en curso y otro inmovilizado	11.710	7.405	1.167

El Grupo, durante el ejercicio cerrado a 31 de agosto de 2003, tuvo una inversión en inmovilizado de 30.699 miles de euros, de los que 22.610 miles de euros corresponden a inmovilizado material, 2.609 miles de euros corresponden a inmovilizado inmaterial y 5.480 miles de euros corresponden a inmovilizado financiero.

En este ejercicio, las inversiones han sido destinadas, principalmente a la mejora o ampliación de las instalaciones productivas. Concretamente, aproximadamente 5 millones de euros han sido invertidos en la creación de un centro logístico en Villarejo de Salvanes para poder ofrecer servicio a todo el Grupo.

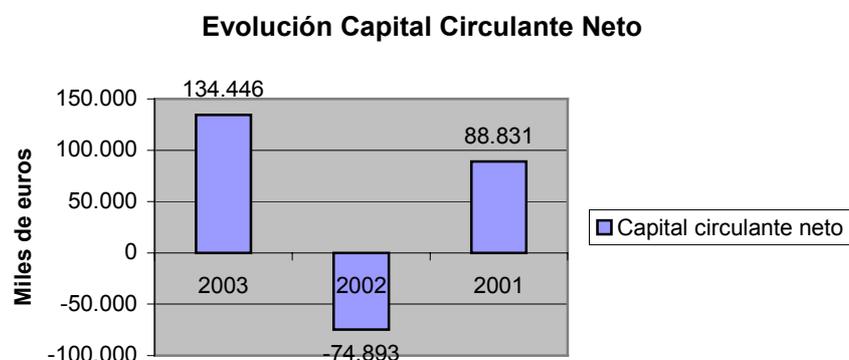
Inmovilizado financiero incluye las participaciones en empresas del grupo y asociadas no incluidas en el perímetro de consolidación y que se reflejan al coste neto de provisiones en el balance de situación consolidado.

Gastos a distribuir en varios ejercicios incluye en el ejercicio 2003, principalmente, comisiones y gastos de apertura relacionados con el préstamo sindicado suscrito con diversas entidades financieras para la adquisición de Koipe.

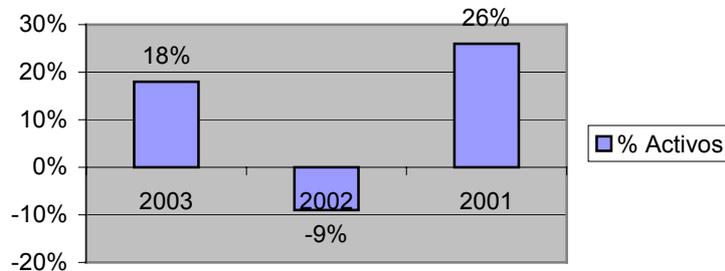
Todos los bienes recogidos en los epígrafes de inmovilizado son propiedad del Grupo y se encuentran libres de cargas.

### **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):



**Evolución Capital Circulante como % de  
Activos Totales**



Con el siguiente detalle (en miles de euros):

	2003	2002	2001
+ Existencias	137.012	111.647	57.520
+ Deudores	141.087	170.430	62.889
- Acreedores	147.973	93.458	38.460
+/- Ajustes por periodificación	592	304	777
<b>= Fondo de Maniobra de Explotación</b>	<b>130.718</b>	<b>188.923</b>	<b>82.726</b>
+ Tesorería	11.699	22.514	16.894
- Financiación recibida del Grupo	-	2.961	901
- Endeudamiento Financiero neto a corto plazo	7.971	283.369	9.888
<b>= Fondo de Maniobra Neto</b>	<b>134.446</b>	<b>(74.893)</b>	<b>88.831</b>

*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 circulante para todas las compañías radicadas en la península ibérica y apoya en esta materia a las empresas extranjeras.

En sus operaciones habituales, como empresa de gran consumo tiene un plazo medio de cobro de clientes de 66 días, frente a 64 días en el ejercicio 2002. En lo relativo al pago a proveedores, ha pasado a 83 días en el ejercicio 2003, desde 61 días en el ejercicio anterior. Esto obedece a que en el ejercicio 2003 se han integrado 12 meses de actividad de Koipe y a las especiales características de la campaña oleícola del ejercicio 2003, pues ha venido marcada por escasez de materia prima y, consecuentemente, importantes incrementos del precio de la misma.

Las existencias suponen el 17,5% de las ventas (19,6% ejercicio 2002), con una rotación de 63 días para el ejercicio 2003, la cual estará en función de las campañas agrícolas y el período en que se midan. La rotación, para el ejercicio 2002 era de 71 días.

El fondo de maniobra de explotación es del 15% de las ventas y no cabe comparación con el ejercicio anterior, al integrar éste únicamente 8 meses de la facturación del Grupo Koipe.

Al 31 de agosto de 2003 y 2002, la situación de las líneas de crédito del Grupo han sido como sigue (cifras en millones de euros):

	31.08.03	31.08.02
Disponible	22	80
Límite	163	125

Las principales variaciones en el fondo de maniobra como consecuencia de las diferentes operaciones societarias sucedidas en los últimos tres años se comentan a continuación:

1. En el ejercicio 2001, se incorpora al consolidado un ejercicio completo de Cuétara, S.A.
2. En el ejercicio 2002, se incorporan al perímetro de consolidación 8 meses de la actividad del Grupo Koipe, que muestra en sí mismo un fondo de maniobra positivo de 211 millones de euros, hay que añadir que el Grupo SOS incorpora, en el epígrafe “Deudas con entidades de crédito a corto plazo” el préstamo sindicado puente por importe de 348,6 millones de euros utilizado para la adquisición de Koipe.
3. Tal y como se explica más detalladamente en el Capítulo VI, en 2003 se canceló el préstamo sindicado puente mediante un nuevo préstamo sindicado a largo plazo, de tal manera, que el fondo de maniobra ha vuelto a ser positivo.

### **Provisiones para riesgos y gastos**

En este epígrafe del balance de situación a 31 de agosto de 2003 se recoge, bajo la rúbrica “Provisiones para responsabilidades” un importe de 19.892 miles de euros, que corresponden a la provisión que el Grupo dotó, siguiendo criterios de máxima prudencia, en el ejercicio 2001, sobre una eventual contingencia fiscal, materializada en un acta de inspección por importe de 19.601 miles de euros que el Grupo tiene recurrida. Concretamente, los Administradores de Koipe, S.A., una vez estuvo ésta incorporada al Grupo SOS, reformularon en Abril de 2002 las Cuentas Anuales de Koipe, S.A., correspondientes al ejercicio finalizado en 31 de diciembre de 2001, al objeto de incorporar la referida provisión.

### **V.1.2. Análisis de Resultados consolidados**

A continuación incluimos una cuenta de resultados consolidada y en un formato condensado para mejor comprensión (cantidades expresadas en miles de euros):

	Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y Condensada					
	2.003		2.002		2.001	
Ventas Netas	782.174	100,00%	570.708	100,00%	276.062	100,00%
Coste de Ventas	(524.220)	(67,02%)	(360.059)	(63,09%)	(152.751)	(55,33%)
<b>Margen Bruto</b>	<b>257.954</b>	<b>32,98%</b>	<b>210.649</b>	<b>36,91%</b>	<b>123.311</b>	<b>44,67%</b>
Gastos de Explotación Netos	(181.172)	(23,16%)	(148.428)	(26,01%)	(88.559)	(32,08%)
<b>BAIIA</b>	<b>76.782</b>	<b>9,82%</b>	<b>62.221</b>	<b>10,90%</b>	<b>34.752</b>	<b>12,59%</b>
Amortizaciones Inmovilizado	(28.110)	(3,59%)	(22.561)	(3,95%)	(9.412)	(3,41%)
Amortización Fondo de Comercio	(1.320)	(0,17%)	(1.248)	(0,22%)	(1.231)	(0,45%)
Variación provisiones de tráfico	(638)	(0,08%)	(533)	(0,09%)	(359)	(0,13%)
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>46.714</b>	<b>5,97%</b>	<b>37.879</b>	<b>6,64%</b>	<b>23.750</b>	<b>8,60%</b>
Resultado Financiero Neto	(19.612)	(2,51%)	(19.717)	(3,45%)	(12.571)	(4,55%)
Resultado Extraordinario Neto	(121)	(0,02%)	(24)	(0,00%)	1.469	0,53%
Beneficio Consolidado antes Impuestos	26.981	3,45%	18.138	3,18%	12.648	4,58%
Impuesto sobre Sociedades	(8.796)	(1,12%)	(3.336)	(0,58%)	(3.880)	(1,41%)
<b>Beneficio Neto Consolidado</b>	<b>18.185</b>	<b>2,32%</b>	<b>14.802</b>	<b>2,59%</b>	<b>8.768</b>	<b>3,18%</b>
Beneficio perteneciente a socios externos	(218)	(0,03%)	(4.003)	(0,70%)	(550)	(0,20%)
<b>Beneficio atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>17.967</b>	<b>2,30%</b>	<b>10.799</b>	<b>1,89%</b>	<b>8.218</b>	<b>2,98%</b>

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2002 incluye los resultados de ocho meses del Grupo Koipe al pasar a formar parte del perímetro de consolidación con fecha 1 de enero de 2002.

Seguidamente se analizan otras rúbricas de la cuenta de pérdidas y ganancias:

**a) Resultado Financiero** (cantidades expresadas en miles de euros)

	2003	2002	2001
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>6.444</b>	<b>5.733</b>	<b>5.916</b>
Ingresos financieros	5.192	4.082	4.475
Diferencias positivas de cambio	1.252	1.651	1.441
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>26.056</b>	<b>25.450</b>	<b>18.487</b>
Gastos financieros	23.853	23.902	16.774
Diferencias negativas de cambio	2.159	1.444	1.574
Variación provisiones inversiones financieras	44	104	139
<b>TOTAL RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(19.612)</b>	<b>(19.717)</b>	<b>(12.571)</b>

<b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO</b>	<b>253.403</b>	<b>332.564</b>	<b>122.012</b>
--------------------------------------	----------------	----------------	----------------

El endeudamiento financiero neto del Grupo a 31 de agosto de 2003 asciende a 253.403 miles de euros.

La evolución del gasto financiero hay que examinarla en el momento en que se incurre la deuda que da lugar al mismo, que obedece, principalmente, a operaciones corporativas llevadas a cabo, 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 agosto de 2003, 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 32.000 miles de dólares estadounidenses.

Durante el ejercicio 2003, el Grupo ha contratado instrumento 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.

En lo relativo a los resultados por diferencias de cambio, destacar que el Grupo tiene por norma el asegurar sus operaciones en moneda extranjera, por tal motivo el saldo de diferencias cambiarias no es relevante en el período analizado.

**b) Resultado Extraordinario** (cantidades expresadas en miles de euros)

	2003	2002	2001
<b>BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>11.619</b>	<b>4.306</b>	<b>2.236</b>
Por enajenación de inmovilizado	2.832	1.560	530
Por operaciones con acciones propias	4.834	650	152
Subvenciones transferidas	475	266	169
Ingresos y beneficios extraordinarios	3.478	1.830	1.385
<b>PÉRDIDAS EXTRAORDINARIAS</b>	<b>11.740</b>	<b>4.330</b>	<b>767</b>
Por enajenación de inmovilizado	6	430	152
Variación de las provisiones de inmovilizado	647	249	1
Por operaciones con acciones propias	2	19	2
Gastos y pérdidas extraordinarias	11.085	3.632	612
<b>TOTAL RESULTADO EXTRAORDINARIO</b>	<b>(121)</b>	<b>(24)</b>	<b>1.469</b>

Como se ve en la evolución adjunta el Grupo no cuenta con resultados extraordinarios significativos. El origen de los mismos en el 2003 es:

- Por enajenación de inmovilizado: los beneficios obedecen a venta de activos inmobiliarios.
- Por 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

(la participada Bogal, Bolachas de Portugal, S.A. tenía acciones de Cuétara, S.A. que fueron canjeadas y Kopinver, S.A. tenía acciones de Koipe, S.A., que también fueron canjeadas), parte de estas acciones han sido vendidas, obteniéndose el beneficio que figura en el cuadro anterior.

- Ingresos y beneficios extraordinarios: su importe procede, principalmente, de la recuperación de determinadas provisiones y cobro de siniestros.
- Gastos extraordinarios: Los gastos extraordinarios incluyen 7.744 miles de euros, correspondientes a las indemnizaciones satisfechas al personal, como consecuencia del proceso de reestructuración organizativa y operativa, llevada a cabo por el Grupo.

### V.1.3. Fondo de Comercio de Consolidación y su Amortización

Su detalle y movimiento durante el ejercicio 2003 es como sigue:

	<b>Miles de euros</b>				Saldos al 31.08.03
	Saldos al 31.08.02	Altas	Bajas	Traspasos	
Coste					
Corporación Industrial Arana, S.A.	57	0	(57)	0	0
Interván, S.A.	375	0	(375)	0	0
Conservas La Castiza, S.A.	438	0	(438)	0	0
Bernabé Biosca Alimentación, S.A.	110	0	(110)	0	0
Sos Cuétara Portugal, S.A.	619	95	0	7.917	8.631
Arroz Sos de México, S.A. de C.V.	3.809	0	0	0	3.809
Saludaes Productos Alimentares, S.A.	7.021	14	0	0	7.035
Bogal, Bolachas de Portugal, S.A.	7.917	0	0	(7.917)	0
Compagnie Rizicole de L'Ouest G.	<u>0</u>	<u>1.098</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1.098</u>
	20.346	1.207	(980)	0	20.573
Menos, amortización acumulada	<u>(4.864)</u>	<u>(1.320)</u>	<u>980</u>	<u>0</u>	<u>(5.204)</u>
	<b><u>15.482</u></b>	<b><u>(113)</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>15.369</u></b>

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 agosto de 2003 (cifras en miles de euros):

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Acreeedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	232.218	41.034	93.653
Otros acreedores	24.913	30.675	35.365
	<u>257.131</u>	<u>71.709</u>	<u>129.018</u>
Acreeedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	74.212	408.279	37.612
<b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO</b>	<u><b>331.343</b></u>	<u><b>479.988</b></u>	<u><b>166.630</b></u>
Inversiones financieras temporales*	66.241	124.910	27.724
Tesorería	11.699	22.514	16.894
<b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO</b>	<u><b>253.403</b></u>	<u><b>332.564</b></u>	<u><b>122.012</b></u>
Endeudamto. Financ. Bruto/Fondos Propios	1,47	3,43	1,23
Endeudamto. Financ. Neto/Fondos Propios	1,12	2,38	0,90
Deuda a largo/ Endeudamiento Financiero Bruto	77,60%	14,94%	77,43%
Cobertura de intereses (EBITDA/Gastos financ. y asimil.)	3,22	2,60	2,07
Gastos financieros y asimil./Endeudamiento financiero Bruto	7,20%	4,98%	10,07%
Endeudamto.Financ. Neto/EBITDA	3,30	5,34	3,51

\* Incluye acciones de la Sociedad dominante a corto plazo

#### Vencimientos y Características de la Deuda a Largo Plazo

##### ▪ Otros acreedores a largo plazo

El saldo principal corresponde a la operación de “Contratos de compra de instrumentos no garantizados de crédito” por importe nominal de 40 millones USD (35.364 miles de euros). El saldo a largo plazo es de 24.181 miles de euros. El vencimiento de este instrumento financiero es el año 2007 y su principal está adecuadamente asegurado. Igualmente, el tipo de cambio está asegurado desde su inicio a 1,13 dólar/euro mediante instrumentos financieros denominados “Currency Swaps”. Es ésta la única deuda en divisas que mantiene la Sociedad a 31 de agosto de 2003.

##### ▪ Deudas con entidades de crédito a largo plazo

El saldo a 31 de agosto de 2003 asciende a 232.218 miles de euros. Su importe está conformado por diferentes préstamos formalizados con diversas entidades financieras con garantía personal de la empresa tomadora, o de Sos Cuétara, S.A. y algunas de sus filiales, en su caso, así como operaciones de leasing por importe total de 3.216 miles de euros (2.272 miles de euros a largo plazo y 944 miles de euros a corto plazo).

Asimismo, el anteriormente mencionado importe de 232.218 miles de euros incluye el préstamo subordinado suscrito en el ejercicio 2003 con diversos accionistas por importe de 30 millones de euros y vencimiento en 2010.

Asimismo, existe un importe de 12.964 miles de euros que corresponde al importe subrogado por el Grupo en la adquisición de Grupo SIPA (actualmente denominada Saludaes Productos Alimentares, S.A.). Dicha deuda, que está instrumentada como “Bullet Repayment”, sin intereses y con vencimiento en 2007, está garantizada por Sos Cuétara, S.A. en un 55% y el 45% restante por el socio minoritario.

Préstamos y créditos incorpora el préstamo sindicado para la adquisición de Koipe, S.A.

Los vencimientos de la deuda a largo plazo con entidades de crédito son los siguientes:

<b>Vencimiento</b>	<b>Miles de euros</b>
Dos años (2005)	31.102
Tres años (2006)	25.703
Cuatro años (2007)	25.088
Cinco años (2008)	29.253
Resto	121.072
	<u>232.218</u>

▪ Deudas a corto plazo con entidades de crédito

Su desglose es el siguiente:

	<b>Miles de euros</b>
Préstamos y créditos	22.302
Efectos descontados	4.368
Parte a corto de deuda a largo	38.343
Deudas por intereses	3.305
	<u>68.318</u>

#### 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 años se muestran a continuación (cantidades expresadas en miles de euros):

ELABORACIÓN PROPIA  
NO AUDITADO

	Estado de Flujos de Caja Consolidados		
	2003	2002	2001
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	17.967	10.799	8.218
Ajustes al resultado			
Amortizaciones	29.430	23.809	10.642
Variación de las provisiones	1.897	147	(728)
Pérdidas/(beneficios) netos por enajenación de inmovilizados	(2.826)	(1.130)	(378)
Socios externos	218	4.003	550
Subvenciones traspasadas al resultado	(475)	(266)	(170)
Otros	0	0	0
<b>Flujo de Caja Bruto</b>	<b>46.211</b>	<b>37.362</b>	<b>18.135</b>
Variación de activos y pasivos circulantes			
Existencias	(30.426)	(54.127)	1.197
Deudores	27.151	(107.541)	8.079
Ajustes por periodificación	(86)	408	(525)
Acreedores a corto plazo	54.528	81.367	7.472
Capital circulante de sociedades adquiridas	4.077	68.628	0
Total Variación de necesidades operativas de financiación	55.244	(11.265)	16.222
<b>Flujo de Caja por las Operaciones</b>	<b>101.455</b>	<b>26.097</b>	<b>34.357</b>
Inversiones en Inmovilizado Material	(22.610)	(22.919)	(16.252)
Inversiones en Inmovilizado Inmaterial	(2.609)	(2.972)	(4.294)
Inversiones en Inmovilizado Financiero	(5.480)	(6.177)	(5.618)
Gastos de establecimiento, a distribuir y otros	(2.461)	(17.374)	(4.899)
Activos netos aportados por sociedades adquiridas y fusionadas	7.348	(173.128)	0
Ventas de inmovilizado y cobros de inversiones financieras	5.412	6.417	2.243
<b>Flujos de Caja derivados de actividades de inversión</b>	<b>(20.400)</b>	<b>(216.153)</b>	<b>(28.820)</b>
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	191.184	(54.278)	(58.054)
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	(5.762)	(4.690)	(478)
Variación del endeudamiento a corto plazo	(334.067)	357.947	(1.253)
Ampliación de capital con prima de emisión	74.397	0	60.245
Socios externos por fusión	(69.545)	0	(3.430)
<b>Flujos de Caja derivados de actividades de financiación</b>	<b>(143.793)</b>	<b>298.979</b>	<b>(2.970)</b>
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	(62.738)	108.923	2.568
Tesorería e inversiones financieras temporales al inicio	147.424	44.618	42.234
Diferencias de conversión	(6.746)	(6.117)	(182)
<b>Tesorería e inversiones financieras temporales al cierre</b>	<b>77.940</b>	<b>147.424</b>	<b>44.619</b>
Inversiones Financieras Temporales	57.694	120.229	25.697
Acciones propias a corto plazo	8.547	4.681	2.028
Tesorería	11.699	22.514	16.894

**V.1.6. Balances y Cuentas de Resultados consolidados de los tres últimos ejercicios**

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 agosto de 2003, 2002 y 2001

(Expresados en miles de euros)

<u>ACTIVO</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Inmovilizado			
Gastos de establecimiento	1.911	2.902	4.455
Inmovilizaciones inmateriales	134.744	146.318	24.019
Inmovilizaciones materiales	187.295	175.802	119.233
Inmovilizaciones financieras	29.292	38.681	8.169
Total inmovilizado	<u>353.242</u>	<u>363.703</u>	<u>155.876</u>
Fondo de comercio de consolidación	15.369	15.482	16.674
Gastos a distribuir en varios ejercicios	6.637	5.617	4.732
Activo circulante			
Existencias	137.012	111.647	57.520
Deudores	141.087	170.430	62.889
Inversiones financieras temporales	57.694	120.229	25.697
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	8.547	4.681	2.027
Tesorería	11.699	22.514	16.894
Ajustes por periodificación	601	580	988
Total activo circulante	<u>356.640</u>	<u>430.081</u>	<u>166.015</u>
<i>Total activo</i>	<u>731.888</u>	<u>814.883</u>	<u>343.297</u>
<u>PASIVO</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Fondos propios			
Capital suscrito	137.673	99.260	99.260
Prima de emisión	54.472	18.488	18.488
Reservas	15.437	11.376	9.275
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante			
Pérdidas y ganancias consolidadas	18.185	14.802	8.768
Pérdidas y ganancias atribuibles a socios externos	(218)	(4.003)	(550)
Total fondos propios	<u>225.549</u>	<u>139.923</u>	<u>135.241</u>
Socios externos	2.454	71.757	241
Diferencias negativas de consolidación	51	51	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	3.127	2.715	755
Provisión para riesgos y gastos	21.382	23.754	858
Acreeedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	232.218	41.034	93.653
Otros acreedores	24.913	30.675	35.365
Total acreedores a largo plazo	<u>257.131</u>	<u>71.709</u>	<u>129.018</u>
Acreeedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	68.318	402.385	37.612
Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	2.961	901
Acreeedores comerciales	122.735	69.033	29.162
Otras deudas no comerciales	31.101	30.207	9.085
Provisiones para operaciones de tráfico	31	112	213
Ajustes por periodificación	9	276	211
Total acreedores a corto plazo	<u>222.194</u>	<u>504.974</u>	<u>77.184</u>
<i>Total pasivo</i>	<u>731.888</u>	<u>814.883</u>	<u>343.297</u>

**SOS CUÉTARA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas**  
**para los ejercicios anuales terminados en 31 de agosto de 2003, 2002 y 2001**  
**(Expresadas en miles de euros)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Ingresos de explotación			
Importe neto de la cifra de negocios	782.174	570.708	276.062
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	14.786	1.347	1.263
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	686	249	349
Otros ingresos de explotación	3.819	2.367	701
Total ingresos de explotación	<u>801.465</u>	<u>574.671</u>	<u>278.375</u>
Gastos de explotación			
Aprovisionamientos	539.006	361.406	154.014
Gastos de personal	58.229	49.756	30.294
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	28.110	22.561	9.412
Variación de las provisiones de tráfico	638	533	359
Otros gastos de explotación	127.448	101.288	59.315
Total gastos de explotación	<u>753.431</u>	<u>535.544</u>	<u>253.394</u>
Beneficios de explotación	<u>48.034</u>	<u>39.127</u>	<u>24.981</u>
Ingresos financieros			
Ingresos de participaciones en capital	9	11	24
Otros ingresos financieros	4.026	1.530	2.176
Ingresos de créditos a terceros y empresas relacionadas	1.157	2.541	2.275
Diferencias positivas de cambio	1.252	1.651	1.441
Total ingresos financieros	<u>6.444</u>	<u>5.733</u>	<u>5.916</u>
Gastos financieros			
Variación de las provisiones de inversiones financieras	44	104	139
Gastos financieros y gastos asimilados	23.853	23.902	16.774
Diferencias negativas de cambio	2.159	1.444	1.574
Total gastos financieros	<u>26.056</u>	<u>25.450</u>	<u>18.487</u>
Resultados financieros negativos	<u>19.612</u>	<u>19.717</u>	<u>12.571</u>
Amortizaciones del fondo de comercio de consolidación	<u>1.320</u>	<u>1.248</u>	<u>1.231</u>
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>27.102</u>	<u>18.162</u>	<u>11.179</u>
Beneficios e ingresos extraordinarios			
Beneficios en enajenación de inmovilizado	2.832	1.560	530
Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad dominante	4.834	650	152
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	475	266	169
Ingresos y beneficios extraordinarios	3.478	1.830	1.385
Total ingresos extraordinarios	<u>11.619</u>	<u>4.306</u>	<u>2.236</u>
Pérdidas y gastos extraordinarios			
Pérdidas en enajenación de inmovilizado	6	430	152
Variación provisiones de inmovilizado	647	249	1
Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad dominante	2	19	2
Gastos y pérdidas extraordinarios	11.085	3.632	612
Total gastos extraordinarios	<u>11.740</u>	<u>4.330</u>	<u>767</u>
Resultados extraordinarios positivos (negativos)	<u>(121)</u>	<u>(24)</u>	<u>1.469</u>
Beneficios consolidados antes de impuestos	26.981	18.138	12.648
Impuesto sobre Sociedades	<u>(8.796)</u>	<u>(3.336)</u>	<u>(3.880)</u>
Beneficios netos consolidados del ejercicio	18.185	14.802	8.768
Beneficios atribuibles a socios externos	(218)	(4.003)	(550)
Beneficios del ejercicio atribuidos a la Sociedad dominante	<u>17.967</u>	<u>10.799</u>	<u>8.218</u>

**V.2. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES DEL EMISOR**

**V.2.1. Análisis de los balances de situación individuales y variaciones significativas**

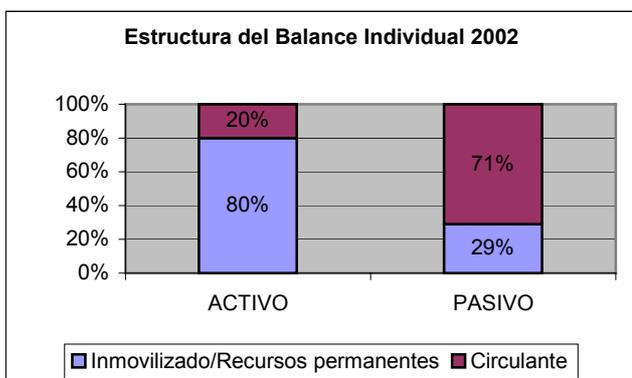
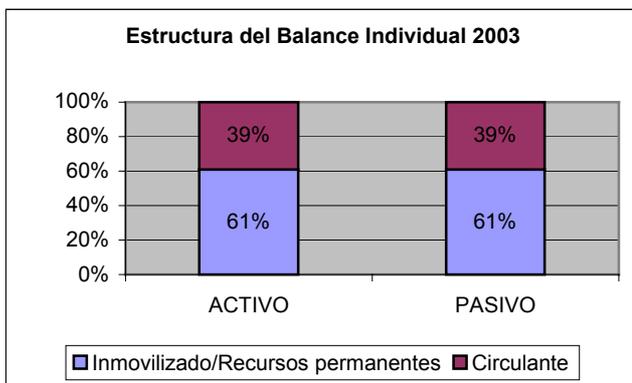
Los balances para los ejercicios terminados en 31 de agosto de 2003, 2002 y 2001, en un formato condensado, son como sigue (cantidades expresadas en miles de euros):

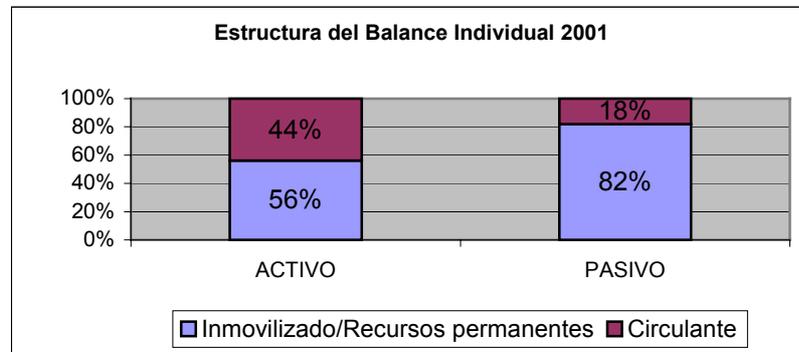
<b>ACTIVO</b>	<b>2003</b>	<b>%</b>	<b>2002</b>	<b>%</b>	<b>2001</b>	<b>%</b>
Inmovilizado	480.443	61%	503.126	80%	164.614	56%
Activo Circulante	308.721	39%	127.339	20%	131.041	44%
<b>Total Activo</b>	<b>789.164</b>	<b>100%</b>	<b>630.465</b>	<b>100%</b>	<b>295.655</b>	<b>100%</b>

<b>PASIVO</b>	<b>2003</b>	<b>%</b>	<b>2002</b>	<b>%</b>	<b>2001</b>	<b>%</b>
Fondos Propios	222.407	28%	134.022	21%	133.353	45%
Provisión para riesgos y gastos	20.967	3%	621	0%	844	0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.310	0%	1.547	0%	376	0%
Acreeedores a largo plazo	238.125	30%	48.445	8%	108.663	37%
<b>Total Recursos Permanentes</b>	<b>483.809</b>	<b>61%</b>	<b>184.635</b>	<b>29%</b>	<b>243.236</b>	<b>82%</b>
Acreeedores a corto plazo	305.355	39%	445.830	71%	52.419	18%
<b>Total Pasivo</b>	<b>789.164</b>	<b>100%</b>	<b>630.465</b>	<b>100%</b>	<b>295.655</b>	<b>100%</b>

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:





El incremento del inmovilizado y de los acreedores a corto plazo durante el ejercicio 2002 obedece a la adquisición de Koipe y la deuda incurrida para la misma, tal y como se ha indicado en apartados precedentes. En 2003, con el nuevo crédito a largo plazo, los ratios han vuelto a niveles anteriores.

### **Inmovilizado**

Un detalle de la evolución del inmovilizado en los últimos tres años, con el peso de los distintos epígrafes sobre el total, es como sigue (cantidades expresadas en miles de euros):

	2003		2002		2001*	
		% s/Total		% s/Total		% s/Total
Gastos de Establecimiento	1.877	0%	2.535	0%	3.821	2%
Inmovilizado Inmaterial						
Gastos de Investigación y desarrollo	694	0%	596	0%	510	0%
Propiedad industrial	12.448	3%	12.435	2%	12.396	7%
Aplicaciones informáticas	9.693	2%	4.157	1%	3.805	2%
Fondo de comercio	16.718	3%	15.515	3%	15.515	9%
Amortización acumulada	(21.738)	-4%	(16.606)	-3%	(15.234)	-9%
(Provisiones)	(917)	0%	0	0%	0	0%
<b>Total inmovilizado inmaterial</b>	<b>16.898</b>	<b>3%</b>	<b>16.097</b>	<b>3%</b>	<b>16.992</b>	<b>10%</b>
Inmovilizado Material						
Terrenos y construcciones	91.752	19%	55.758	11%	56.547	34%
Instalaciones técnicas y maquinaria	158.091	33%	77.150	15%	74.547	45%
Otras instalaciones , utillaje y mobiliario	8.922	2%	2.862	1%	3.001	2%
Equipos para procesos de información	3.653	1%	1.939	0%	1.785	1%
Elementos de transporte	569	0%	497	0%	426	0%
Otro Inmovilizado e inmovilizado en curso	11.351	2%	4.920	1%	978	1%
Amortización acumulada	(141.851)	-29%	(54.746)	-11%	(51.005)	-30%
(Provisiones)	(63)	0%	0	0%	0	0%
<b>Total inmovilizado material</b>	<b>132.424</b>	<b>27%</b>	<b>88.380</b>	<b>17%</b>	<b>86.279</b>	<b>52%</b>
Inmovilizado Financiero	329.244	68%	396.114	78%	57.522	34%
Gastos a Distribuir en varios ejercicios	5.397	1%	3.885	1%	2.629	2%
<b>Total inmovilizado</b>	<b>485.840</b>	<b>100%</b>	<b>507.011</b>	<b>100%</b>	<b>167.243</b>	<b>100%</b>

\* En el ejercicio 2001 se han subsanado los errores detectados en las cuentas anuales auditadas individuales de Sos Cuétara, S.A. a 31 de agosto de 2002

Los incrementos de inmovilizado registrados en el ejercicio 2003 se deben a la integración de los activos y pasivos de Koipe, S.A. como consecuencia de la absorción de esta última en el referido ejercicio, debido a la fusión llevada a cabo. Por el contrario, el efecto de la incorporación de las marcas del Grupo Koipe únicamente tiene reflejo en el Inmovilizado Inmaterial Consolidado, pues la tenencia de dichas marcas le corresponde a la participada Koipe Corporación, S.L.

En la nota 1 de la memoria consolidada se detallan los activos y pasivos aportados por Koipe con motivo de la fusión con Sos Cuétara, S.A.

El incremento en gastos a distribuir en varios ejercicios en el ejercicio 2003 se corresponden a los gastos de comisiones de apertura y otros por préstamo sindicado suscrito por el emisor para financiar la adquisición de Koipe, S.A.

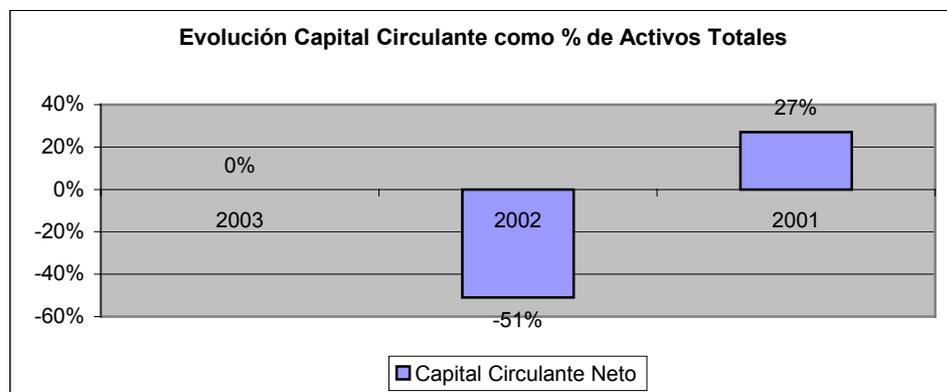
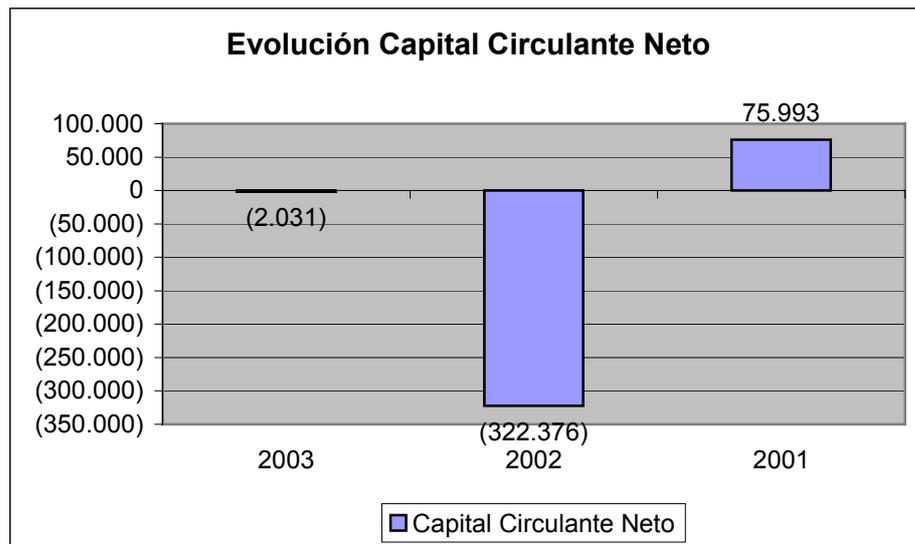
### Inmovilizado financiero

Los movimientos registrados en estos tres últimos ejercicios son:

- Disminución 2003 vs 2002: Como consecuencia de la fusión con Koipe y la eliminación de la inversión en esta participada en 2002 con motivo de la fusión.
- Aumento 2002 vs 2001: Incorporación de la adquisición de Koipe.

**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 ha sido la siguiente:

El fondo de maniobra negativo que muestra el balance de situación a 31 de agosto de 2002 obedece, tal y como se ha indicado anteriormente, a que el préstamo sindicado de 348,6 millones de euros para la adquisición del Grupo Koipe se formalizó a corto plazo y la situación neutral a 31 de agosto de 2003 refleja la sustitución del préstamo mencionado por el nuevo préstamo sindicado a largo plazo de 196,5 millones de euros en 2003.

Con el siguiente detalle (en miles de euros):

	2003	2002	2001
+ Existencias	102.994	23.598	24.654
+ Deudores	109.262	44.626	46.385
- Acreedores	128.920	18.688	25.611
+/- Ajustes por periodificación	405	303	197
<b>= Fondo de Maniobra de Explotación</b>	<b>83.741</b>	<b>49.839</b>	<b>45.625</b>
+ Tesorería	9.463	10.309	3.598
+/- Financiación concedida (recibida) del Grupo*	(89.809)	(18.060)	31.635
- Endeudamiento Financiero neto a corto plazo	5.426	364.464	4.865
<b>= Fondo de Maniobra Neto</b>	<b>(2.031)</b>	<b>(322.376)</b>	<b>75.993</b>

\* *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 agosto de 2003 20 millones de euros (78 millones de euros en 2002) sobre un límite de 148 millones de euros (101 millones de euros en 2002)

El período medio de cobro a clientes es de 50 días en 2003 (lo mismo que en el ejercicio anterior). El período medio de pago a proveedores es de 60 días (50 días e el ejercicio 2002).

La rotación de existencias es de 66 días para el ejercicio 2003, frente a los 49 días del ejercicio 2002. 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):

	2.003		2.002		2.001	
Ventas Netas	565.350	100,00%	179.560	100,00%	183.912	100,00%
Coste de Ventas	(377.220)	(66,72%)	(93.996)	(52,35%)	(95.866)	(52,13%)
<b>Margen Bruto</b>	<b>188.130</b>	<b>33,28%</b>	<b>85.564</b>	<b>47,65%</b>	<b>88.046</b>	<b>47,87%</b>
Gastos de Explotación Netos	(143.917)	(25,46%)	(56.794)	(31,63%)	(60.355)	(32,82%)
<b>BAIIA</b>	<b>44.213</b>	<b>7,82%</b>	<b>28.770</b>	<b>16,02%</b>	<b>27.691</b>	<b>15,06%</b>
Amortizaciones Inmovilizado	(12.968)	(2,29%)	(7.235)	(4,03%)	(6.805)	(3,70%)
Variación provisiones de tráfico	(409)	(0,07%)	(571)	(0,32%)	(55)	(0,03%)
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>30.836</b>	<b>5,45%</b>	<b>20.964</b>	<b>11,68%</b>	<b>20.831</b>	<b>11,33%</b>
Resultado Financiero Neto	(4.941)	(0,87%)	(17.910)	(9,97%)	(10.707)	(5,82%)
Resultado Extraordinario Neto	(14.963)	(2,65%)	(1.590)	(0,89%)	1.607	0,87%
Beneficio antes Impuestos	10.932	1,93%	1.464	0,82%	11.731	6,38%
Impuesto sobre Sociedades	(1.388)	(0,25%)	(795)	(0,44%)	(3.222)	(1,75%)
<b>Beneficio Neto</b>	<b>9.544</b>	<b>1,69%</b>	<b>669</b>	<b>0,37%</b>	<b>8.509</b>	<b>4,63%</b>

Con fecha 1 de enero de 2003, las comercializadoras del Grupo Koipe cesaron su actividad comercial, iniciando la misma la sociedad matriz Sos Cuétara, S.A. Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre de 2002, las actividades de Koipe, S.A. se incorporan a las de Sos Cuétara, S.A. Ambos hechos hacen que no sean comparables ambos períodos, pues se han incorporado a la matriz desde esa fecha las actividades de aceite, vinagres y salsas.

Seguidamente se analizan otras rúbricas de la cuenta de pérdidas y ganancias (cifras expresadas en miles de euros):

#### a) Resultado financiero

	2003	2002	2001
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>19.587</b>	<b>4.363</b>	<b>4.321</b>
Ingresos financieros	19.022	3.518	3391
Diferencias positivas de cambio	565	845	930
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>24.528</b>	<b>22.273</b>	<b>15028</b>
Gastos financieros	23.560	21.607	13649
Diferencias negativas de cambio	968	666	1379
<b>TOTAL RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(4.941)</b>	<b>(17.910)</b>	<b>(10.707)</b>
<b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO</b>	<b>211.340</b>	<b>380.917</b>	<b>74.100</b>

La Sociedad tiene cubiertas sus transacciones en moneda extranjera, no siendo relevantes los importes producidos por este motivo.

Por último, indicar que las coberturas de tipos de interés citadas en las cuentas consolidadas son de la Sociedad.

**b) Resultados Extraordinarios**

	2003	2002	2001
<b>BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1.887</b>	<b>1.424</b>	<b>1.992</b>
Por enajenación de inmovilizado	207	512	122
Variación de las provisiones de inmovilizado	-	-	904
Por operaciones con acciones propias	78	680	150
Subvenciones transferidas	249	76	61
Ingresos y beneficios extraordinarios	1.353	156	755
<b>PÉRDIDAS EXTRAORDINARIAS</b>	<b>16.850</b>	<b>3.014</b>	<b>385</b>
Por enajenación de inmovilizado	-	275	20
Variación de las provisiones de inmovilizado	9.169	2.578	-
Por operaciones con acciones propias	2	19	-
Gastos y pérdidas extraordinarias	7.679	142	365
<b>TOTAL RESULTADO EXTRAORDINARIO</b>	<b>(14.963)</b>	<b>(1.590)</b>	<b>1.607</b>

Las pérdidas extraordinarias son debidas a las correcciones valorativas sobre las participaciones en empresas del Grupo, en concreto en el ejercicio 2002, la participación en Arroz Sos de México, S.A. de C.V, ya que, como consecuencia de las devaluaciones ocurridas se vieron minorados sus fondos propios, siendo el importe de la provisión el resultante de comparar la inversión en dicha compañía con sus fondos propios corregidos por las minusvalías latentes que subsisten al cierre del ejercicio (8.937 miles de euros).

Los gastos extraordinarios incluyen, principalmente, 6.408 miles de euros correspondientes a las indemnizaciones satisfechas al personal llevadas a cabo en Koipe, S.A.

### 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 agosto de 2003 (cifras en miles de euros):

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Acreeedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	213.910	18.974	73.298
Otros acreedores	24.215	29.471	35.365
	<u>238.125</u>	<u>48.445</u>	<u>108.663</u>
Acreeedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	63.878	387.399	22.613
	<u>63.878</u>	<u>387.399</u>	<u>22.613</u>
<b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO</b>	<b><u>302.003</u></b>	<b><u>435.844</u></b>	<b><u>131.276</u></b>
Inversiones financieras temporales*	81.200	44.618	53.578
Tesorería	9.463	10.309	3.598
	<u>90.663</u>	<u>55.927</u>	<u>57.176</u>
<b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO</b>	<b><u>211.340</u></b>	<b><u>380.917</u></b>	<b><u>74.100</u></b>
Endeudamto. Financ. Bruto/Fondos Propios	1,36	3,25	0,98
Endeudamto. Financ. Neto/Fondos Propios	0,95	2,84	0,56
Deuda a largo/ Endeudamiento Financiero Bruto	78,85%	11,12%	82,77%
Cobertura de intereses (EBITDA/Gastos financ. y asim.)	1,88	1,33	2,03
Gastos financieros y asim. /Endeudamiento financiero Bruto	7,80%	4,96%	10,40%
Endeudamiento Financiero Neto / EBITDA	4,78	13,24	2,68

\* 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:

<b>Vencimiento</b>	<b>Miles de euros</b>
Dos años (2005)	29.158
Tres años (2006)	24.435
Cuatro años (2007)	23.981
Cinco años (2008)	28.718
Resto	107.618
	<u>213.910</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. Además, incorpora un préstamo subordinado de 30 millones de euros.

**b) Deudas a corto plazo con entidades de crédito**

Su desglose es el siguiente:

	<b>Miles de euros</b>
Préstamos y créditos	20.472
Parte a corto de deuda a largo	34.189
Deudas por intereses	3.323
	<u>57.984</u>

El límite concedido por entidades de crédito asciende a 147.597 miles de euros, de los que están dispuestos, a 31 de agosto de 2003, 20.472 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		
	2003	2002	2001
Beneficio neto del ejercicio	9.544	669	8.509
Ajustes al resultado			
Amortizaciones	12.968	7.235	6.805
Variación de las provisiones	10.114	2.494	(1.632)
Pérdidas/(beneficios) netos por enajenación de inmovilizados	(205)	(237)	(102)
Subvenciones traspasadas al resultado	(249)	(76)	(61)
Otros	0	432	427
<b>Flujo de Caja Bruto</b>	<b>32.172</b>	<b>10.517</b>	<b>13.946</b>
Variación de activos y pasivos circulantes			
Existencias	(79.396)	1.056	3.576
Deudores	(64.636)	1.759	10.547
Ajustes por periodificación	(102)	(106)	(24)
Acreedores a corto plazo	110.232	1.029	(2.480)
Capital circulante de sociedades absorbidas	(5.174)	0	(23.173)
Total Variación de necesidades operativas de financiación	(39.076)	3.738	(11.554)
<b>Flujo de Caja por las Operaciones</b>	<b>(6.904)</b>	<b>14.255</b>	<b>2.391</b>
Inversiones en Inmovilizado Material	(17.068)	(7.587)	(5.659)
Inversiones en Inmovilizado Inmaterial	(1.854)	(868)	(1.112)
Inversiones netas en sociedades del grupo	(639)	(336.930)	(531)
Otras Inversiones Financieras	(1.610)	(4.255)	(3.582)
Gastos de establecimiento, a distribuir y otros	(3.367)	(640)	(5.029)
Activos netos aportados por sociedades fusionadas	124.085	0	14.146
Ventas de inmovilizado y cobros de inversiones financieras	268	1.614	1.123
<b>Flujos de Caja derivados de actividades de inversión</b>	<b>99.815</b>	<b>(348.666)</b>	<b>(644)</b>
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	193.936	(3.519)	(57.657)
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	(5.256)	0	(656)
Variación del endeudamiento a corto plazo	(323.521)	300.135	(5.614)
Variación del endeudamiento procedente empresas Grupo	3.269	35.548	0
Ampliación de capital con prima de emisión	74.397	0	60.245
Socios externos por fusión	0	0	0
<b>Flujos de Caja derivados de actividades de financiación</b>	<b>(57.175)</b>	<b>332.164</b>	<b>(3.683)</b>
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	35.736	(2.247)	(1.936)
Tesorería e inversiones financieras temporales al inicio	54.927	57.174	59.110
Traspaso de inversiones financieras temporales a inmovilizado financiero	0	0	0
<b>Tesorería e inversiones financieras temporales al cierre</b>	<b>90.663</b>	<b>54.927</b>	<b>57.174</b>
Inversiones financieras temporales	81.200	44.555	53.120
Acciones propias a corto	0	63	458
Tesorería	9.463	10.309	3.596

**V.2.5. Balances, 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 agosto de 2003, 2002 y 2001

(Expresados en miles de euros)

<b><u>ACTIVO</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2001</u></b>
Inmovilizado			
Gastos de establecimiento	1.877	2.535	3.821
Inmovilizaciones inmateriales	16.898	16.097	16.992
Inmovilizaciones materiales	132.424	88.380	86.279
Inmovilizaciones financieras	329.244	396.114	57.522
Total inmovilizado	<u>480.443</u>	<u>503.126</u>	<u>164.614</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios	5.397	3.885	2.629
Activo circulante			
Existencias	102.994	23.598	24.654
Deudores	109.262	44.626	46.385
Inversiones financieras temporales	81.200	44.555	53.120
Acciones propias a corto plazo	-	63	458
Tesorería	9.463	10.309	3.598
Ajustes por periodificación	405	303	197
Total activo circulante	<u>303.324</u>	<u>123.454</u>	<u>128.412</u>
<i>Total activo</i>	<u><u>789.164</u></u>	<u><u>630.465</u></u>	<u><u>295.655</u></u>
<b><u>PASIVO</u></b>	<b><u>2003</u></b>	<b><u>2002</u></b>	<b><u>2001</u></b>
Fondos propios			
Capital suscrito	137.673	99.260	99.260
Prima de emisión	54.472	18.488	18.488
Reservas	20.753	15.640	7.131
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(35)	(35)	(35)
Beneficios del ejercicio	9.544	669	8.509
Total fondos propios	<u>222.407</u>	<u>134.022</u>	<u>133.353</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.310	1.547	376
Provisión para riesgos y gastos	20.967	621	844
Acreeedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	213.910	18.974	73.298
Otros acreedores	24.215	29.471	35.365
Total acreedores a largo plazo	<u>238.125</u>	<u>48.445</u>	<u>108.663</u>
Acreeedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	57.984	381.505	22.613
Deudas con empresas del grupo y asociadas	112.557	39.743	4.195
Acreeedores comerciales	115.476	14.304	20.599
Otras deudas no comerciales	19.338	10.278	5.012
Total acreedores a corto plazo	<u>305.355</u>	<u>445.830</u>	<u>52.419</u>
<i>Total pasivo</i>	<u><u>789.164</u></u>	<u><u>630.465</u></u>	<u><u>295.655</u></u>

SOS CUÉTARA, S.A.  
 Cuentas de Pérdidas y Ganancias  
 para los ejercicios anuales terminados en 31 de agosto de 2003, 2002 y 2001  
 (Expresadas en miles de euros)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Ingresos de explotación			
Ventas netas	565.350	179.560	183.912
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	29.665	394	-
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	2	-	180
Otros ingresos de explotación	6.142	6.247	1.305
Total ingresos de explotación	<u>601.159</u>	<u>186.201</u>	<u>185.397</u>
Gastos de explotación			
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	-	-	225
Aprovisionamientos	406.885	94.390	95.641
Gastos de personal	42.778	22.333	22.276
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	12.968	7.235	6.805
Variación de las provisiones de tráfico	409	571	55
Otros gastos de explotación	107.283	40.708	39.564
Total gastos de explotación	<u>570.323</u>	<u>165.237</u>	<u>164.566</u>
Beneficios de explotación	<u>30.836</u>	<u>20.964</u>	<u>20.831</u>
Ingresos financieros			
Ingresos de participaciones en capital	11.709	-	-
Ingresos de otros valores negociables	1.233	-	-
Ingresos de créditos a empresas del grupo	-	2.102	1.501
Otros intereses e ingresos asimilados	6.080	1.416	1.716
Beneficios en inversiones financieras	-	-	174
Diferencias positivas de cambio	565	845	930
Total ingresos financieros	<u>19.587</u>	<u>4.363</u>	<u>4.321</u>
Gastos financieros			
Gastos financieros y gastos asimilados	23.560	21.607	13.649
Diferencias negativas de cambio	968	666	1.379
Total gastos financieros	<u>24.528</u>	<u>22.273</u>	<u>15.028</u>
Resultados financieros negativos	<u>4.941</u>	<u>17.910</u>	<u>10.707</u>
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>25.895</u>	<u>3.054</u>	<u>10.124</u>
Beneficios e ingresos extraordinarios			
Variación de las provisiones de inmovilizado financiero	-	-	904
Beneficios en enajenación de inmovilizado	207	512	122
Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias	78	680	150
Subvenciones de capital transferidas al resultado del año	249	76	61
Ingresos extraordinarios	196	83	649
Ingresos de otros ejercicios	1.157	73	106
Total ingresos extraordinarios	<u>1.887</u>	<u>1.424</u>	<u>1.992</u>
Pérdidas y gastos extraordinarios			
Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias	2	19	-
Variación de la provisión de inmovilizado financiero	9.169	2.578	0
Pérdidas procedentes del inmovilizado	-	275	20
Gastos extraordinarios	7.431	120	178
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	248	22	187
Total gastos extraordinarios	<u>16.850</u>	<u>3.014</u>	<u>385</u>
Resultados extraordinarios positivos / (negativos)	<u>(14.963)</u>	<u>(1.590)</u>	<u>1.607</u>
Beneficios antes de impuestos	10.932	1.464	11.731
Impuesto sobre Sociedades	1.388	795	3.222
Beneficios del ejercicio	<u>9.544</u>	<u>669</u>	<u>8.509</u>

**SOS CUÉTARA, S.A.**  
**Cuadros de Financiación para los ejercicios terminados en**  
**31 de agosto de 2003, 2002 y 2001**  
**(Expresados en miles de euros)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Gastos de establecimiento	357	60	3.349				
Adquisiciones de inmovilizado				Beneficios del ejercicio	9.544	669	8.509
Inmovilizaciones inmateriales	1.854	868	1.112	Dotaciones a las amortizaciones de inmovilizado	12.968	7.235	6.805
Inmovilizaciones materiales	17.068	7.587	5.659	Variación de las provisiones del inmovilizado	9.169	2.578	(904)
Inmovilizaciones financieras	13.411	341.185	5.706	Variación de la provisión para riesgos y gastos	272	(84)	(729)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	3.470	1.688	-	Gastos a distribuir en varios ejercicios transferidos a resultados	1.958	432	427
Trasposos a largo plazo de inversiones financieras temporales	-	-	3.393	Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	(249)	(76)	(61)
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	37.602	68.757	58.656	Beneficio/(Pérdida) neta en venta de inmovilizado	(207)	(237)	(102)
Cancelación de provisiones para riesgos y gastos	2.891	139	1.948				
Incorporación neta de los activos y pasivos a largo plazo de la sociedad absorbida	-	-	93.702	<b>Recursos procedentes de las operaciones</b>	<b>33.455</b>	<b>10.517</b>	<b>13.945</b>
Variación del capital circulante de la sociedad absorbida	-	-	24.626	Subvenciones de capital concedidas	194	1.247	267
Resultados negativos de ejercicios anteriores de la sociedad absorbida	-	-	-	Ampliación de capital	-	-	60.245
				Reserva de fusión	-	-	4.532
				Enajenación o bajas			
				Inmovilizaciones inmateriales	-	313	-
				Inmovilizaciones materiales	259	1.284	1.122
				Inmovilizaciones financieras	11.162	15	-
				Bajas por fusión de inmovilizaciones financieras	-	-	103.316
				Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	-	-	1
				Deudas a largo plazo			
				Entidades de crédito	226.500	8.539	343
				Otros acreedores	-	-	-
				Incorporación del capital circulante de la sociedad absorbida	-	-	-
Total aplicaciones	<u>76.653</u>	<u>420.284</u>	<u>198.151</u>	Total orígenes	<u>271.570</u>	<u>21.915</u>	<u>183.771</u>
Aumento del capital circulante	<u>194.917</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	Disminuciones del capital circulante	<u>-</u>	<u>398.369</u>	<u>14.380</u>
	<u>271.570</u>	<u>420.284</u>	<u>198.151</u>		<u>271.570</u>	<u>420.284</u>	<u>198.151</u>

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	<b>Variación del capital circulante</b>					
	<u>2003</u>		<u>2002</u>		<u>2001</u>	
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>
Existencias	79.396	-	-	1.056	-	3.576
Deudores	221.752	-	-	1.759	-	10.547
Acreedores	-	21.798	-	393.411	3.134	-
Inversiones Financieras Temporales	-	78.908	-	8.565	1.312	-
Acciones propias a corto plazo	-	63	-	395	-	3.141
Tesorería	-	5.547	6.711	-	-	1.586
Ajustes por periodificación	85	-	106	-	24	-
Total	<u>301.233</u>	<u>106.316</u>	<u>6.817</u>	<u>405.186</u>	<u>4.470</u>	<u>18.850</u>
Aumento/Disminución del capital circulante*	<u>-</u>	<u>194.917</u>	<u>398.369</u>	<u>-</u>	<u>14.380</u>	<u>-</u>
	<u>301.233</u>	<u>301.233</u>	<u>405.186</u>	<u>405.186</u>	<u>18.850</u>	<u>18.850</u>

\* Los movimientos del capital circulante obedecen a que, durante el ejercicio 2002, la Sociedad tomó deuda a corto plazo como consecuencia de la adquisición de Koipe, que fue amortizada parcialmente con la liquidez existente en la Compañía tras la fusión y, adicionalmente, otra parte de la citada deuda a corto plazo fue refinanciada a largo plazo. Igualmente, en la variación del circulante de 2003 han de tenerse en cuenta las incorporaciones por fusión (véase nota 1 de las cuentas anuales individuales).

### 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 agosto de 2003, 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 32.000 miles de dólares estadounidenses.

Durante el ejercicio 2003 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>INDIVIDUAL</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
<b>1 Solvencia y endeudamiento</b>			
Endeudamiento financiero neto (en miles de euros)	211.340	380.917	74.100
Deudas con coste / Deudas totales	55,57 %	88,18 %	81,5 %
<b>2 Rentabilidad</b>			
Rentabilidad Fondos Propios (ROE)	4,29 %	0,5 %	6,38 %
Beneficio / (Pérdida) por acción (euros)	0,417	0,041	0,515
 <u>GRUPO CONSOLIDADO</u>			
<b>1 Solvencia y endeudamiento</b>			
Endeudamiento financiero neto (en miles de euros)	253.403	332.564	122.012
Deudas con coste / Deudas totales	69,10 %	83,20 %	80,8 %
<b>2 Rentabilidad</b>			
Rentabilidad Fondos Propios (ROE)	7,97 %	7,72 %	6,08 %
Beneficio atribuible por acción (euros)	0,784	0,654	0,498

### V.5. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Al 31 de agosto de 2003, Sos Cuétara, S.A. avala préstamos concedidos por entidades financieras a empresas del grupo, con unos importes pendientes a dicha fecha de 20.043 miles de Euros. Adicionalmente, la Sociedad tiene constituidos avales por un importe de 17.659 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

recurrída 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 agosto de 2003 la Sociedad ha expresado su compromiso para suscribir y desembolsar, en el porcentaje que le corresponde, una ampliación de capital social de Saludaes Productos Alimentares, S.A. por un importe total de 7.482 miles de euros. También Sos Cuétara, S.A. es garante, en su porcentaje de participación de la deuda de Saludaes, Productos Alimentares, S.A., cuyo saldo vivo a 31 de agosto de 2003 asciende a 12.964 miles de euros.

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.

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.

Madrid, marzo de 2004

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 muestra a continuación:

CARGO	PERSONA	FECHA PRIMER NOMBRAMIENTO POR JUNTA GENERAL	CLASE DE CONSEJERO
Presidente Ejecutivo	Jesús Ignacio Salazar Bello	4-10-90	Ejecutivo
Consejero Delegado			
Vicepresidente	Daniel Klein	4-10-90	Dominical
Vicepresidente	Raúl Jaime Salazar Bello	4-10-90	Ejecutivo
Consejero Delegado			
Consejero – Vocal	Encarnación Salazar Bello(1)	22-6-94	Dominical
Consejero – Vocal	Vicente Sos Castell	22-6-94	Ejecutivo
Consejero – Vocal	Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias(2)	28-12-2002	Dominical
Consejero – Vocal	Eduardo Sos Ahuir	22-6-94	Ejecutivo
Consejero – Vocal	Pascual Carrión Belda	27-2-01	Ejecutivo
Consejero – Vocal	Angel Fernández Noriega(3)	28-12-2002	Dominical
Consejero – Vocal	José María Mas Millet	28-12-2002	Independiente
Consejero – Vocal	Ignacio Rodríguez de Tembleque Carrere(4)	28-12-2002	Dominical
Consejero – Vocal	Manuel Azpilicueta Ferrer	28-12-2002	Independiente
Consejero – Vocal	Antonio M <sup>a</sup> Claret García García(5)	28-12-2002	Dominical
Consejero - Vocal	Lucas Torán Junquera	28-12-2002	Independiente
Secretario - Consejero	José Querol Sancho	26-2-99	Independiente
Vicesecretario	Endirka Sánchez Aguirre	28-12-2002	
No Consejero			

(1) D<sup>a</sup> Encarnación Salazar Bello es Consejero en representación de Corporación Industrial Salazar 14, S.A.

(2) D. Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias es Consejero en representación de Atalaya de Inversiones, S.R.L.

(3) D. Angel Fernández Noriega es Consejero en representación de Unicaja

(4) D. Ignacio Rodríguez de Tembleque Carrere es Consejero en representación de CajaSur

(5) D. Antonio M<sup>a</sup> Claret García García es Consejero en representación de Caja General de Aborros de Granada

Todos los cargos anteriormente mencionados se hallan inscritos en el Registro Mercantil de Madrid.

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, ha sido actualizado durante el ejercicio 2003 y que es de aplicación para los Consejeros y, en la medida que resulte compatible, para los altos directivos de la compañía. Dicho Reglamento fue aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión celebrada el 27 de noviembre de 2003.

De acuerdo al citado reglamento, los Consejeros se clasifican en:

#### CONSEJEROS EJECUTIVOS

Son el Consejero Delegado y los demás Consejeros que, por tener poderes de representación, desempeñen responsabilidades de gestión dentro de la compañía o de alguna de sus sociedades filiales.

#### 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 Bueno 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 de 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 tendrá, 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; y
- 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 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. Ildefonso 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. Ildelfonso Ortega Rodríguez-Arias
  - D. Antonio María Claret García García
  - D. Angel Fernández Noriega
  - D. Ignacio Rodríguez de Tembleque-Carrere
  - 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 su artículo 32º, cuyo tenor literal es el siguiente:

*“Artículo 32º. Conflictos de Interés.*

1. *El Consejero deberá abstenerse de intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle directa o indirectamente interesado.*

*Se considerará que también existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o a una Sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa en su capital social.*

2. *El Consejero no podrá realizar transacciones comerciales con la Entidad ni con cualquiera de las sociedades que integran el Grupo, 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.”*

## **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 de la Sociedad y 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 noviembre de 2003.

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, ha publicado su primer Informe de Gobierno Corporativo, dada la dimensión del Grupo de que es cabecera la Sociedad, así como el gran número de accionistas que requieren cada vez más y mejor información.

El Informe de Gobierno Corporativo 2003 fue informado por la Comisión de Auditoría y Control, en fecha de 27 de noviembre de 2003 y fue aprobado por el Consejo de Administración en su sesión celebrada el mismo día.

Dicho Informe, así como los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración, 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](http://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 y Comisión de Auditoría y Control.

Su última modificación fue aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2003.

**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.

**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 ha sido modificado y ampliado por el Consejo de Administración celebrado el 13 de junio de 2003 bajo el nuevo título mencionado en el encabezamiento.

Es un instrumento de regulación de las normas de comportamiento que deben seguir las personas que, en el transcurso habitual de sus tareas, se encuentra, 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 agosto de 2003, este Reglamento resulta de obligado cumplimiento para las siguientes personas:

- |  |             |
|--|-------------|
| - Directores y Empleados Sos Cuétara, S.A. | 25 personas |
| - Asesores y/o Colaboradores Externos      | 6 personas  |

Con posterioridad al cierre del ejercicio, un directivo más del Grupo SOS ha entrado a formar parte del colectivo para el que es de aplicación el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores.

De acuerdo con lo estipulado en dicho Reglamento Interno, éste será de obligado cumplimiento por aquellas 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 de todos aquellos registros y documentos afectos a lo estipulado en el Reglamento Interno de Conducta en el Mercado de Valores.

**d) REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL**

A fecha de registro del presente Folleto, la Comisión de Auditoría y Control está preparando un Reglamento de la Junta General, de cara a informar a los accionistas de la Sociedad y al público en general, del funcionamiento de dicho órgano de gobierno, así como de los derechos y obligaciones de los accionistas.

Este Reglamento, una vez aprobado por el Consejo de Administración, se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas a celebrar antes del 30 de junio de 2004, con motivo de la aprobación de las cuentas a 31 de diciembre de 2003, y se pondrá 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 podrá ser consultado a través de la página web de la Sociedad ([www.gruposos.com](http://www.gruposos.com)). Igualmente, cumpliendo con lo establecido en la legislación vigente en el momento de su aprobación, se inscribirá en el Registro Mercantil correspondiente.

**e) CÓDIGO DE CONDUCTA**

Una de las actuaciones ya iniciadas, que se enmarcan en el plan estratégico publicado en el informe de sostenibilidad de 2003, es el desarrollo e implantación de un código de gobierno sostenible. Este código voluntario de conducta, sobre el que está trabajando un grupo multidisciplinar integrado por miembros de los departamentos Corporativo de Responsabilidad Social y Recursos Humanos, pretende ser el instrumento sobre el que se articule el comportamiento de los miembros de la organización en consonancia con los compromisos de sostenibilidad adquiridos ante todos los grupos de interés. El código recogerá los valores de sostenibilidad, visión a largo plazo, diversidad, apertura al diálogo con las partes interesadas, integridad y responsabilidad asumidos por la organización. En consonancia con los principios estratégicos enunciados, el código velará porque los intereses de las partes interesadas sean considerados de forma efectiva en todas las decisiones y actividades de los máximos órganos de gobierno de la organización y, por extensión, de todas las personas que forman el Grupo, y les implicará a comportarse con honestidad, rectitud, dignidad y ética.

**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.

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 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 Muñoz
Director Compras de Arroz y Aceites:	D. Eduardo Sos Ahuir
Director División Confitería:	D. Pascual Emilio Carrión Belda
Area Manager Portugal:	D. Mario da Silva Coelho
Area Manager México:	D. José Antonio Girbés Béjar

**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 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%	3.527.586	15,399%	0	0,000%	15,399%
Raúl Jaime Salazar Bello (2)	3.291	0,014%	702.464	3,067%	0	0,000%	3,081%
Daniel Klein (3)	79.160	0,346%	1.342.246	5,859%	0	0,000%	6,205%
Mª Encarnación Salazar Bello (4)	0	0,000%	0	0,000%	1.629.748	7,115%	7,115%
Ángel Fernández Noriega (5)	246	0,001%	0	0,000%	2.128.411	9,291%	9,292%
Ignacio Rodríguez de Tembleque Carrere (6)	0	0,000%	0	0,000%	1.328.359	5,799%	5,799%
Antonio Mª Claret García García (7)	0	0,000%	0	0,000%	1.363.045	5,950%	5,950%
Pascual Emilio Carrión Belda	4.608	0,020%	0	0,000%	0	0,000%	0,020%
Vicente Sos Castell	227.940	0,995%	0	0,000%	0	0,000%	0,995%
Eduardo Sos Ahuir (8)	21.690	0,095%	97.340	0,425%	0	0,000%	0,520%
Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias (9)	0	0,000%	0	0,000%	832.885	3,636%	3,636%
Manuel Azpilicueta Ferrer	0	0,000%	0	0,000%	0	0,000%	0,000%
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%
<b>TOTAL</b>	<b>336.935</b>	<b>1,471%</b>	<b>5.669.636</b>	<b>24,750%</b>	<b>7.282.448</b>	<b>31,791%</b>	<b>58,012%</b>

(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.

(3) A través de Schroders & Co., A.G. y Sinpa Holding, S.A.

(4) Representando a Corporación Industrial Salazar 14, S.A.

(5) Representando a Unicaja

(6) Representando a Grupo de Empresas Cajasur, S.L.

(7) Representando a la Caja de Ahorros General de Granada

(8) Representando a un proindiviso familiar del que forma parte

(9) Representando a Atalaya de Inversiones, S.R.L.

En la última Junta General de Accionistas, celebrada el 22 de diciembre de 2003, el quórum de la misma fue como sigue:

	Nº Accionistas	Nº Acciones	%
Accionistas Presentes	92	11.135.029	48,61
Accionistas Representados	120	6.390.438	27,90
<b>TOTAL</b>	<b>212</b>	<b>17.525.467</b>	<b>76,51</b>

En la mencionada Junta General, el porcentaje total representado por el Consejo de Administración ascendió al 79,247%.

Asimismo, el porcentaje que posee la Alta Dirección, cuyos miembros han sido mencionados anteriormente, y exceptuando a los miembros del Consejo de

Administración (Jesús Ignacio Salazar Bello, Raúl Jaime Salazar Bello y Eduardo Sos Ahuir), asciende al 0,037 %.

### **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 2003 y en el curso del 2004 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<sup>a</sup> 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, 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.

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 su artículo 32º 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, 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 agosto de 2003, las remuneraciones que han percibido los miembros del Consejo de Administración han sido las siguientes (cantidades expresadas en miles de euros):

	<b>Consejeros Ejecutivos</b>	<b>Consejeros No Ejecutivos</b>	<b>Total</b>
Sueldos	943	0	943
Dietas	110	220	330
Otras remuneraciones	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>1.053</b>	<b>220</b>	<b>1.273</b>
Nº de miembros	5	10	15

Y para el período comprendido entre el 1 de septiembre de 2003 y el 31 de enero de 2004, dichas cantidades han sido las siguientes (cantidades expresadas en miles de euros):

	Consejeros Ejecutivos	Consejeros No Ejecutivos	Total
Sueldos	354	0	354
Dietas	70	144	214
Otras remuneraciones	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>424</b>	<b>144</b>	<b>568</b>
Nº de miembros	5	10	15

Los Consejeros de la Sociedad, que también lo son de alguna de las filiales de la misma, no perciben remuneración alguna por este cargo.

**Retribuciones monetarias de los Consejeros Ejecutivos  
a 31 de agosto de 2003**

Consejeros Ejecutivos	Cargo	Miles de euros	
		Importe Sueldos	Importe Dietas
D. Jesús I. Salazar Bello	Presidente–Consejero Delegado	334	22
D. R. Jaime Salazar Bello	Vicepresidente- Dtor. General	313	22
D. Vicente Sos Castell <sup>(1)</sup>	Vocal-Resp. I + D + i	--	22
D. Eduardo Sos Ahuir	Vocal-Dtor. Compras Arroz	115	22
D. Pascual Carrión Belda	Vocal-Dtor. Gral. Interván, S.A.	181	22
	<b>TOTAL</b>	<b>943</b>	<b>110</b>

*(1) D. Vicente Sos Castell se jubiló de sus funciones directivas durante el ejercicio, aunque sigue prestando servicios de asesoramiento no remunerados en la filial de Biotecnología, Española de I + D, S.A.*

Y para el período comprendido entre el 1 de septiembre de 2003 y el 31 de enero de 2004, dichas cantidades han sido las siguientes:

Consejeros Ejecutivos	Cargo	Miles de euros	
		Importe Sueldos	Importe Dietas
D. Jesús I. Salazar Bello	Presidente–Consejero Delegado	130	14
D. R. Jaime Salazar Bello	Vicepresidente- Dtor. General	119	14
D. Vicente Sos Castell	Vocal-Resp. I + D + i	--	14
D. Eduardo Sos Ahuir	Vocal-Dtor. Compras Arroz	35	14
D. Pascual Carrión Belda	Vocal-Dtor. Gral. Interván, S.A.	70	14
	<b>TOTAL</b>	<b>354</b>	<b>70</b>

Los directivos del Grupo que se enumeran en el apartado VI.1.2. (excepto los miembros del Consejo de Administración) precedente han percibido los siguientes importes:

	Miles de euros	
	31 de agosto de 2003	31 de enero de 2004
Sueldos	2.095	755
Otras remuneraciones	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>2.095</b>	<b>755</b>
Nº de miembros	14	14

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 50%, como máximo, se basa en el cumplimiento de los objetivos del área que dirige.
- El 30%, como máximo, se concede de acuerdo con el cumplimiento de los objetivos globales del Grupo.
- El 20% restante se basa en la apreciación que, de su desempeño en el trabajo, tiene su superior inmediato.

Los directores corporativos (3 personas) no cuentan con una retribución variable sujeta a objetivos cuantificables.

**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. Corporación Industrial Salazar 14, S.A. Hotel Asturias, S.L. Moteles Osuna, S.A.	Presidente 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.	Administrador Administrador Vicepresidente Vicepresidente Consejero Delegado Administrador Administrador Administrador
José María Mas Millet*	Telefónica Móviles, S.A. NH Hoteles, S.A. Sotogrande, S.A.	Secretario Consejero Secretario Consejero Consejero Secretario
José Querol Sancho	Promedi Edificios, S.A. Promoción de Infraestructuras, S.A.	Secretario Consejero Secretario No Consejero
Raúl Jaime Salazar Bello	Alvan, S.A. Gran Hotel Velázquez, S.A. Jesús Salazar del Río e Hijos, S.A. Corporación Hispano Hotelera, S.A. Corporación Industrial Salazar 14, S.A. Hotel Asturias, S.L. Moteles Osuna, S.A.	Presidente Vicepresidente Vicepresidente Vicepresidente Vicepresidente Vicepresidente 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
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
Ildefonso 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
Manuel Azpilicueta Ferrer	Europistas, S.A. Ausol, S.A. Autopista Madrid Sur, S.A. Indra Sistemas, S.A.	Presidente Presidente Presidente Administrador
Ignacio Rodríguez de Tembleque Carrere	Adamante Inversiones, S.L. Consortio 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 <sup>a</sup> 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<sup>a</sup> 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 15,399 %; Montes de Piedad y Cajas de Ahorro de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja), con el 9,291%; Corporación Industrial Salazar 14, S.A., sociedad controlada por D. Jesús Salazar del Río y representada en el Consejo de Administración por D<sup>a</sup> Encarnación Salazar Bello, con el 7,115%; las Sociedades Schroders y Sinpa Holding, S.A., representadas por D. Daniel Klein, con el 6,205 %; Caja General de Ahorros de Granada, con el 5,950%; Grupo de Empresas Cajasur, S.L., con el 5,799%; Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (El Monte), con el 5,206%; Atalaya de Inversiones, S.R.L., representada por D. Ildefonso Ortega Rodríguez-Arias, con el 3,636%; y, por último, Alvan, S.A., sociedad controlada por D. Raúl Jaime Salazar Bello, con el 3,067%. Schroders posee el 11,337% como depositario de otros accionistas distintos del Consejero D. Daniel Klein. Se hace constar que la Sociedad Emisora no tiene conocimiento de la existencia de acción concertada entre ninguno de sus accionistas.

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, los artículos 18º y 23º de los Estatutos de Sos Cuétara, S.A. disponen:

*“Artículo 18º.- DERECHO DE ASISTENCIA A LAS JUNTAS GENERALES Y DELEGACIÓN. 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.*

*Los accionistas con derecho de asistencia podrán hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista, por medio de carta u otro documento debidamente firmado y con respeto a las demás prescripciones y a las excepciones previstas en la Ley.*

*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.*

*Todas las acciones concurrentes a la Junta computarán para la determinación del quórum de asistencia en la constitución de la misma, sin perjuicio de que en el momento de las votaciones se apliquen las limitaciones del derecho de voto establecidas en el artículo 23° de estos Estatutos.”*

*“Artículo 23°.- 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”.*

**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:

	Participación Directa en la Sociedad		Participación Indirecta en la Sociedad	
	Nº ACCIONES	%	Nº ACCIONES	%
Jesús Ignacio Salazar Bello (1)	0	0,000%	3.527.586	15,399%
Schroder & Co. Bank AG (2)	2.597.036	11,337%	0	0,000%
Daniel Klein (3)	79.160	0,346%	1.342.246	5,859%
Unicaja	2.128.411	9,291%	0	0,000%
Corporación Industrial Salazar 14, S.A. (4)	1.629.748	7,115%	0	0,000%
Grupo de Empresas Cajasur, S.L.	1.328.359	5,799%	0	0,000%
Caja Ahorros Granada	1.363.045	5,950%	0	0,000%
El Monte	1.192.497	5,206%	0	0,000%
Atalaya de Inversiones, S.R.L.	832.885	3,636%	0	0,000%
Raúl Jaime Salazar Bello (5)	3.291	0,014%	702.464	3,067%
<b>TOTAL</b>	<b>11.154.432</b>	<b>48,694%</b>	<b>5.572.296</b>	<b>24,325%</b>

- (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) Sociedad controlada por D. Jesús Salazar del Río y de la que forman parte de su Consejo de Administración los Consejeros de Sos Cuétara, S.A., D. Jesús Ignacio Salazar Bello, D. Raúl Jaime Salazar Bello y D<sup>a</sup> Encarnación Salazar Bello, quien representa a Corporación Industrial Salazar 14, S.A. en el Consejo de Administración de Sos Cuétara, S.A.
- (5) Poseída su participación indirecta a través de Ahvan, 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 22 de diciembre de 2003, la sociedad estima que el número aproximado de accionistas debe superar la cifra de 15.000 accionistas. Una distribución aproximada de los mismos, por el porcentaje del capital social poseído, quedaría como sigue:

Nº accionistas:	
- Con más del 10%:	2
- Entre 5% - 10%:	6
- Entre 1% - 5%:	2
- Entre 0,5%-1%:	4
- Con menos del 0,5%: Resto (aprox. 15.000)	

**VI.7. DEUDAS A LARGO PLAZO**

A 31 de agosto de 2003, 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 agosto de 2003, el saldo de esta deuda a largo plazo asciende a 24.181 miles de euros, habiéndose clasificado a corto plazo el importe de 5.894 miles de euros.

ENTIDAD ASESORA: FIRST CHICAGO CAPITAL MARKETS

<b><u>SUSCRIPTORES</u></b>	<b><u>IMPORTE</u></b>
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.

Los “Covenants” van encaminados al cumplimiento de determinados ratios en relación con los niveles de apalancamiento financiero y la capacidad del Grupo de empresas para generar recursos, que son los siguientes:

- **Recursos propios mínimos:** Se establece que el Grupo ha de tener siempre unos recursos propios por encima de 36,6 millones de euros.
- **Deuda de subsidiarias:** Se establece que las deudas financieras nominadas por las subsidiarias no superen, en su conjunto, el saldo que mantuviesen a 31 de octubre de 1997.
- **Ratio de ingreso consolidado sobre deuda:** Debe ser de un mínimo de 1,60.
- **Ratio de apalancamiento:** La deuda financiera sobre fondos propios debe ser de un máximo de 0,50 veces.
- **Restricciones al reparto de beneficios:** Salvo cumplimiento de los covenants anteriormente citados, post reparto de dividendo, la Sociedad no puede efectuar ningún tipo de distribución.

A 31 de agosto de 2003, 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:

<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	<b>Margen de Interés</b>
$2,25 \leq x < 2,60$	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 agosto de 2003, el actual margen de interés es de 1,40 puntos porcentuales.

Por lo tanto, la amortización quedaría como sigue:

<b>Fecha</b>	<b>%</b>	<b>Importe en euros</b>
15/09/2003	7,25 %	14.246.250
15/03/2004	5,13 %	10.070.625
15/09/2004	5,13 %	10.070.625
15/03/2005	5,75 %	11.298.750
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
<b>SUMA</b>	<b>100%</b>	<b>196.500.000</b>

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, así como el subordinado, según el caso, cuenta con la garantía de Sos Cuétara, S.A. y la de todas las sociedades españolas de su grupo en la 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 Catalunya	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
<b>Total</b>	<b>100,000%</b>	<b>196.500.000</b>

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.

La Sociedad ha cumplido, a 31 de agosto de 2003 todos estos requisitos con carácter previo a la aprobación del reparto del dividendo propuesto para dicho ejercicio.

Con fecha 5 de enero de 2004, y conforme a lo dispuesto en el clausulado del préstamo, KPMG Auditores, S.L. emitió un informe favorable relativo al cumplimiento de los ratios financieros a 31 de agosto de 2003, que fueron los siguientes:

	<b>GRUPO SOS</b>	<b>CONTRATO 2003</b>
1. RATIO DE APALANCAMIENTO	1,090	<1,10
2. RATIO DE COBERTURA DE INTERESES	3,502	>3,25
3. RATIO DE DEUDA FINANCIERA NETA/EBITDA	2,857	<3,50

A 31 de agosto de 2003, y una vez tenido en cuenta el efecto de la propuesta de distribución de beneficios, la Sociedad cumple con todos los ratios.

C) PRÉSTAMO SUBORDINADO POR 30 MILLONES DE EUROS

En la misma fecha que en el préstamo anteriormente mencionado, se suscribió un préstamo subordinado, por importe de 30 millones de euros, siendo las entidades acreditantes las que se relacionan a continuación:

<b>Acreditante</b>	<b>Participación (€)</b>	<b>Participación (%)</b>
Corporación Industrial Salazar 14, S.A.	16.000.000	53 %
Unicaja	6.000.000	20 %
Cajasur	6.000.000	20 %
Caja Castilla-La Mancha	2.000.000	7 %
<b>TOTAL</b>	<b>30.000.000</b>	<b>100 %</b>

Las características más importantes de este préstamo son las siguientes:

- El tipo de interés anual será igual al Tipo de Interés del préstamo sindicado a largo plazo más 0,75 puntos porcentuales.
- El plazo de duración del Préstamo Subordinado se dividirá en sucesivos períodos de devengo de interés, que tendrán la misma duración que los Períodos de Interés bajo el préstamo sindicado. Se entenderá incluido en cada período de devengo de interés el primer día del mismo, y excluido el último.

Como se puede apreciar, este préstamo subordinado está vinculado al préstamo sindicado anteriormente mencionado y, particularmente:

- a) A efectos del cálculo de los ratios financieros no computa como deuda ni como fondos propios.
- b) A efectos de la amortización del principal del Préstamo Subordinado, ésta no podrá efectuarse, salvo que se cumplan los siguientes requisitos:
  - (i) Que haya concluido el primer ejercicio social de un año de duración del Acreditado posterior al 31 de agosto de 2003, es decir, el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004;
  - (ii) Que el Acreditado esté al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones frente a las Entidades Financiadoras bajo el Préstamo Sindicado a largo plazo y frente a los titulares de la Colocación Privada (US Senior Unsecured Notes).
  - (iii) Que el Acreditado cumpla un Ratio de Deuda Financiera Neta a EBITDA inferior a 3, y siempre que tras dicha amortización el citado Ratio no se exceda, y
  - (iv) Que el Acreditado no contraiga endeudamiento adicional para realizar la amortización y mantenga después de efectuada la amortización un saldo disponible conjunto entre Caja, Bancos y líneas de crédito con saldo disponible mayor o igual que 20.000.000 de euros.
- c) El Acreditado podrá en cualquier momento amortizar anticipadamente la totalidad o parte del Préstamo Subordinado siempre que dicha amortización se efectúe con fondos aportados como Fondos Propios por los accionistas del Acreditado. En caso de amortización anticipada parcial, se reducirán proporcionalmente los importes a amortizar en las fechas de pago posteriores a la fecha de amortización anticipada.

De acuerdo con lo anterior, los niveles de apalancamiento de la sociedad y de su Grupo de empresas, de acuerdo con las estimaciones de la Sociedad, y sin contar con la ampliación de capital, aprobada por el Consejo de Administración de fecha 19 de febrero de 2004, previa delegación por la Junta General de Accionistas de 14 de abril de 2003, son los siguientes (cifras en millones de euros):

	DATOS AUDITADOS		ESTIMACIONES		ESTIMACIONES	
	31/08/03	% s/Fondos Propios	31/12/04	% s/Fondos Propios	31/12/05	% s/Fondos Propios
Fondos Propios	226,0		315,6		315,6	
Endeudamiento Grupo	134,8	59,65	71,2	22,56	53,9	17,08
Endeudamiento Ptmo. Sindicado	196,5	86,95	162,1	51,36	139,5	44,20
<b>TOTAL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>331,3</b>	<b>146,60</b>	<b>233,3</b>	<b>73,92</b>	<b>193,4</b>	<b>61,28</b>

El cuadro anterior, como se ha indicado, está sujeto a hipótesis manejadas por la Sociedad, las cuales son susceptibles de no cumplirse.

Adicionalmente, las citadas estimaciones no contemplan más adquisiciones que las recurrentes del Grupo para el normal desempeño de su actividad.

La Sociedad y su Grupo de empresas dispone de una serie de activos inmobiliarios no afectos a la explotación que serán vendidos aplicándose el importe que se obtenga de los mismos a rebajar los actuales niveles de endeudamiento.

Estos activos inmobiliarios son terrenos y naves industriales, sobre los que se está procediendo al estudio de sus posibilidades urbanísticas con el fin de optimizar los recursos que de ellos se puedan obtener.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, con fecha de 22 de diciembre de 2003, la Sociedad suscribió un préstamo sindicado por importe de 36 millones de euros destinados a la financiación de la adquisición de American Rice Inc. Para ello, solicitó y obtuvo de las entidades tenedoras del préstamo sindicado a largo plazo y de la Colocación Privada, las correspondientes autorizaciones (“Waivers”).

En dicho préstamo sindicado actuó como Entidad Agente, Unicaja y como Entidad Directora, Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. La amortización es a los seis meses, ampliable a nueve. Está previsto que dicha amortización se lleve a cabo mediante la ampliación de capital acordada en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el pasado 14 de abril de 2003 y aprobada por el Consejo de Administración, en su sesión de 19 de febrero de 2004, cuya Comunicación Previa fue registrada en la CNMV con fecha 25 de febrero de 2004.

Finalmente, indicar que las entidades prestamistas fueron Cajasur, El Monte, Caja Castilla-La Mancha, Caja Murcia, Unicaja y Caja de Ahorros de Granada, por un importe de 6 millones de euros cada una.

Como conclusión, indicar que ningún prestamista en cualquiera de las financiaciones mencionadas anteriormente, participa en más de un 20% en el conjunto del endeudamiento del Grupo.

**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 datos de la consultora Taylor Nelson Sofres, correspondientes al año 2002, la distribución de alimentación seca en España (sector en el que se comercializan todos los productos del Grupo SOS), 6 Grupos de distribución, todos ellos clientes de Sos Cuétara, S.A., concentran el 60% 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.**

Los honorarios devengados por las distintas firmas de auditoría, tanto en Sos Cuétara, S.A. como en sus Sociedades dependientes, para el ejercicio finalizado a 31 de agosto de 2003, han sido los siguientes:

	<b>Miles de euros</b>	
	<u>Trabajos de Auditoría</u>	<u>Otros Trabajos</u>
Clemares y Cía., S.R.C. (1)	6	-
Mazars Auditores, S.L. (2)	8	-
Ruisánchez, Rodríguez & Asociados (3)	23	-
KPMG (4)	<u>380</u>	<u>66</u>
<b>TOTAL</b>	<b><u>417</u></b>	<b><u>66</u></b>

- (1) Clemares y Cía, S.R.C. auditan las siguientes Sociedades pertenecientes al Grupo:
  - a. Corporación Industrial Arana, S.A.
  - b. Interván, S.A.
  - c. Conservas La Castiza, S.A.
- (2) Mazars Auditores, S.L. audita a Bernabé Biosca Alimentación, S.A. y sociedades dependientes.
- (3) Ruisánchez, Rodríguez y Asociados audita a Arroz Sos de México, S.A. de C.V.
- (4) KPMG Auditores, S.L. audita a:
  - a. Sos Cuétara, S.A. y sociedades dependientes
  - b. Arroz Sos Sevilla, S.A.
  - c. Kopinver, S.A.
  - d. Medeol Services, S.L.
  - e. Vinagres y Salsas, S.A.
  - f. Cetro Aceitunas, S.A.
  - g. Koipe Corporación, S.L. y sociedades dependientes
 KPMG Brasil audita a Carbonell do Brasil, S.A.  
 KPMG U.K. audita a Carbonell UK, Ltd.

KPMG Holanda audita a Carbonell Nederland, B.V.  
KPMG Portugal audita a Saludaes Produtos Alimentares, S.A. y Sos Cuétara Portugal, S.A.

Asimismo, JP Chorier (AC3) audita a Compagnie Rizicole de L'Ouest Guyanais, S.A., cuyos honorarios no habían sido cargados a 31 de agosto de 2003.

Otros servicios corresponden a trabajos realizados de revisión financiera como consecuencia de las nuevas adquisiciones del Grupo, así como para la integración de sus estados financieros.

#### **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 agosto de 2003, la Sociedad ha expresado su compromiso para suscribir y desembolsar, en el porcentaje que le corresponde, una ampliación de capital social de Saludaes Produtos Alimentares, S.A. por un importe total de 7.482 miles de euros a largo plazo.

No existen otros avales distintos de los habituales en las operaciones de tráfico comercial mencionados en el Capítulo V.

#### **VI.13. TRANSACCIONES Y SALDOS CON SOCIEDADES VINCULADAS**

El apartado de transacciones con entidades relacionadas a 31 de agosto de 2003, recoge, bajo el epígrafe de “Otros gastos de explotación”, el importe de 162 miles de euros, que incluye, principalmente, los importes pagados a Corporación Hispano Hotelera, S.A. por los servicios de hostelería, restauración y alquiler de salones. Tal y como se ha indicado en este Capítulo, los Consejeros de Sos Cuétara, S.A., D. Jesús Ignacio Salazar Bello, D. Raúl Jaime Salazar Bello y D<sup>a</sup> M<sup>a</sup> Encarnación Salazar Bello también lo son de Corporación Hispano Hotelera, S.A.

Madrid, marzo de 2004

Jesús Ignacio Salazar Bello  
PRESIDENTE

## **CAPÍTULO VII**

---

### **EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR**

## **CAPÍTULO VII** **EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR**

### **VII.1. INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR Y TENDENCIAS MÁS RECIENTES**

A continuación se muestran los datos correspondientes al cierre del ejercicio que comenzó el 1 de septiembre de 2003 y finalizó el 31 de diciembre de 2003 (4 meses), tanto de la Sociedad individual como del Grupo consolidado.

La información correspondiente a 31 de diciembre de 2003, no auditada, ha sido presentada como Información Pública Periódica en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el pasado 1 de marzo de 2004. Los estados financieros a dicha fecha, por lo tanto están pendientes de auditar y pendientes, igualmente, de aprobación por Junta General de Accionistas que se ha de celebrar antes del 30 de junio de 2004.

Al ser éste el primer cierre a 31 de diciembre de 2003, este ejercicio atípico consta únicamente de 4 meses por lo que, a efectos de comparabilidad, no es posible comparar con el mismo período del ejercicio anterior, por lo que se ha optado por comparar con las cifras auditadas a 31 de agosto de 2003.

Las cuentas consolidadas reflejan las adquisiciones mencionadas en el presente Folleto Continuo, Modelo RFV.

SOS CUÉTARA, S.A.  
Balances de Situación Individuales  
al 31 de diciembre de 2003 (no auditados) y 31 de agosto de 2003 (auditados)

(Expresados en miles de euros)

<u>ACTIVO</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>31.08.2003</u>
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	1.616	1.877
Inmovilizaciones inmateriales	16.538	16.898
Inmovilizaciones materiales	135.881	132.424
Inmovilizaciones financieras	338.185	329.244
Total inmovilizado	<u>492.220</u>	<u>480.443</u>
Gastos a distribuir en varios ejercicios	4.853	5.397
Activo circulante		
Existencias	84.615	102.994
Deudores	97.273	109.262
Inversiones financieras temporales	83.192	81.200
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	113	0
Tesorería	6.246	9.463
Ajustes por periodificación	527	405
Total activo circulante	<u>271.966</u>	<u>303.324</u>
<i>Total activo</i>	<u>769.039</u>	<u>789.164</u>
<u>PASIVO</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>31.08.2003</u>
Fondos propios		
Capital suscrito	137.673	137.673
Reservas	82.443	75.225
Resultados de ejercicios anteriores	0	(35)
Resultado del período	986	9.544
Total fondos propios	<u>221.102</u>	<u>222.407</u>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.225	2.310
Provisiones para riesgos y gastos	20.966	20.967
Acreeedores a largo plazo		
Deudas con entidades de crédito	202.754	213.910
Otros acreedores	19.044	24.215
Total acreedores a largo plazo	<u>221.798</u>	<u>238.125</u>
Acreeedores a corto plazo		
Deudas con entidades de crédito	131.888	57.984
Deudas con empresas del grupo y asociadas	106.965	112.557
Acreeedores comerciales	44.465	115.476
Otras deudas no comerciales	19.630	19.338
Total acreedores a corto plazo	<u>302.948</u>	<u>305.355</u>
<i>Total pasivo</i>	<u>769.039</u>	<u>789.164</u>

SOS CUÉTARA, S.A.  
 Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados  
 en 31 de diciembre de 2003 (no auditado) y 31 de agosto de 2003 (auditado)  
 (Expresadas en miles de euros)

	<u>31.12.2003</u>	<u>31.08.2003</u>
Ingresos de explotación		
Ventas netas	279.337	565.350
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	2.544	29.665
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	2
Otros ingresos de explotación	4.625	6.142
Total ingresos de explotación	<u>286.506</u>	<u>601.159</u>
Gastos de explotación		
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	-	-
Aprovisionamientos	215.210	406.885
Gastos de personal	15.006	42.778
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	4.269	12.968
Variación de las provisiones de tráfico	(19)	409
Otros gastos de explotación	45.762	107.283
Total gastos de explotación	<u>280.228</u>	<u>570.323</u>
Beneficios de explotación	<u>6.278</u>	<u>30.836</u>
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	4.500	11.709
Ingresos de otros valores negociables	76	1.233
Ingresos de créditos a empresas del grupo	-	-
Otros intereses e ingresos asimilados	431	6.080
Beneficios en inversiones financieras	-	-
Diferencias positivas de cambio	580	565
Total ingresos financieros	<u>5.587</u>	<u>19.587</u>
Gastos financieros		
Gastos financieros y gastos asimilados	6.951	23.560
Diferencias negativas de cambio	1.502	968
Total gastos financieros	<u>8.453</u>	<u>24.528</u>
Resultados financieros negativos	<u>2.866</u>	<u>4.941</u>
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>3.412</u>	<u>25.895</u>
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Variación de las provisiones de inmovilizado financiero		-
Beneficios en enajenación de inmovilizado	580	207
Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias	5	78
Subvenciones de capital transferidas al resultado del año	85	249
Ingresos extraordinarios	480	196
Ingresos de otros ejercicios	4	1.157
Total ingresos extraordinarios	<u>1.154</u>	<u>1.887</u>
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias	-	2
Variación de la provisión de inmovilizado financiero	3.413	9.169
Pérdidas procedentes del inmovilizado	12	-
Gastos extraordinarios	1.067	7.431
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	16	248
Total gastos extraordinarios	<u>4.508</u>	<u>16.850</u>
Resultados extraordinarios positivos / (negativos)	<u>(3.354)</u>	<u>(14.963)</u>
Beneficios antes de impuestos	58	10.932
Impuesto sobre Sociedades	<u>(928)</u>	<u>1.388</u>
Beneficios del ejercicio	<u>986</u>	<u>9.544</u>

## SOS CUÉTARA, S.A.

Cuadros de Financiación para los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2003 (no auditados) y 31 de agosto de 2003 (auditados)  
(Expresados en miles de euros)

	<u>31.12.2003</u>	<u>31.08.2003</u>		<u>31.12.2003</u>	<u>31.08.2003</u>
Gastos de establecimiento	0	357			
Adquisiciones de inmovilizado			Beneficios del ejercicio	986	9.544
Inmovilizaciones inmateriales	310	1.854	Dotaciones a las amortizaciones de inmovilizado	4.269	12.968
Inmovilizaciones materiales	7.796	17.068	Variación de las provisiones del inmovilizado	3.413	9.169
Inmovilizaciones financieras	14.296	13.411	Variación de la provisión para riesgos y gastos	-	272
Gastos a distribuir en varios ejercicios	91	3.470	Gastos a distribuir en varios ejercicios transferidos a resultados	635	1.958
Dividendos	2.291	-	Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	(85)	(249)
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	17.655	37.602	Beneficio/(Pérdida) neta en venta de inmovilizado	(568)	(207)
Cancelación de provisiones para riesgos y gastos	1	2.891			
			<b>Recursos procedentes de las operaciones</b>	<b>8.650</b>	<b>33.455</b>
			Subvenciones de capital concedidas	-	194
			Enajenación o bajas		
			Inmovilizaciones inmateriales	-	-
			Inmovilizaciones materiales	1.682	259
			Inmovilizaciones financieras	3.157	11.162
			Deudas a largo plazo		
			Entidades de crédito	-	226.500
			Otros acreedores	-	-
Total aplicaciones	<u>42.440</u>	<u>76.653</u>	Total orígenes	13.489	271.570
Aumento del capital circulante	<u>--</u>	<u>194.917</u>	Disminuciones del capital circulante	<u>28.951</u>	<u>-</u>
	<u>42.440</u>	<u>271.570</u>		<u>42.440</u>	<u>271.570</u>

Las variaciones producidas en el capital circulante son las siguientes:

	<u>31.12.2003</u>		<u>31.08.2003</u>	
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>
Existencias	-	18.379	79.396	-
Deudores	-	11.989	221.752	-
Acreedores	-	(2.407)	-	21.798
Inversiones Financieras Temporales	1.992	-	-	78.908
Acciones propias a corto plazo	113	-	-	63
Tesorería	-	3.217	-	5.547
Ajustes por periodificación	122	-	85	-
Total	<u>2.227</u>	<u>31.178</u>	<u>301.233</u>	<u>106.316</u>
Aumento/Disminución del capital circulante	<u>28.951</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>194.917</u>
	<u>31.178</u>	<u>31.178</u>	<u>301.233</u>	<u>301.233</u>

SOS CUÉTARA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
 Balances de Situación Consolidados  
 al 31 de diciembre de 2003 (no auditados) y 31 de agosto de 2003 (auditados)

(Expresados en miles de euros)

<u>ACTIVO</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>31.08.2003</u>
Inmovilizado		
Gastos de establecimiento	1.781	1.911
Inmovilizaciones inmateriales	131.736	134.744
Inmovilizaciones materiales	215.745	187.295
Inmovilizaciones financieras	31.027	29.292
Total inmovilizado	<u>380.289</u>	<u>353.242</u>
Fondo de comercio de consolidación	30.374	15.369
Gastos a distribuir en varios ejercicios	6.624	6.637
Activo circulante		
Existencias	145.508	137.012
Deudores	152.442	141.087
Inversiones financieras temporales	23.734	57.694
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	625	8.547
Tesorería	17.711	11.699
Ajustes por periodificación	669	601
Total activo circulante	<u>340.689</u>	<u>356.640</u>
<i>Total activo</i>	<u>757.976</u>	<u>731.888</u>
<u>PASIVO</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>31.08.2003</u>
Fondos propios		
Capital suscrito	137.673	137.673
Prima de emisión	54.472	54.472
Reservas	27.509	15.437
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante		
Pérdidas y ganancias consolidadas	4.341	18.185
Pérdidas y ganancias atribuibles a socios externos	62	(218)
Total fondos propios	<u>224.057</u>	<u>225.549</u>
Socios externos	4.957	2.454
Diferencias negativas de consolidación	109	51
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	4.331	3.127
Provisión para riesgos y gastos	21.590	21.382
Acreeedores a largo plazo		
Deudas con entidades de crédito	225.468	232.218
Otros acreedores	20.149	24.913
Total acreedores a largo plazo	<u>245.617</u>	<u>257.131</u>
Acreeedores a corto plazo		
Deudas con entidades de crédito	147.142	68.318
Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	-
Acreeedores comerciales	69.750	122.735
Otras deudas no comerciales	40.389	31.101
Provisiones para operaciones de tráfico	31	31
Ajustes por periodificación	3	9
Total acreedores a corto plazo	<u>257.315</u>	<u>222.194</u>
<i>Total pasivo</i>	<u>757.976</u>	<u>731.888</u>

**SOS CUÉTARA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas para los ejercicios anuales terminados**  
**en 31 de diciembre de 2003 (no auditadas) y 31 de agosto de 2003 (auditadas)**  
**(Expresadas en miles de euros)**

	<u><b>31.12.2003</b></u>	<u><b>31.08.2003</b></u>
Ingresos de explotación		
Importe neto de la cifra de negocios	311.591	782.174
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	2.742	14.786
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	40	686
Otros ingresos de explotación	1.021	3.819
Total ingresos de explotación	<u>315.394</u>	<u>801.465</u>
Gastos de explotación		
Aprovisionamientos	234.357	539.006
Gastos de personal	18.291	58.229
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	9.705	28.110
Variación de las provisiones de tráfico	96	638
Otros gastos de explotación	45.421	127.448
Total gastos de explotación	<u>307.870</u>	<u>753.431</u>
Beneficios de explotación	<u>7.524</u>	<u>48.034</u>
Ingresos financieros		
Ingresos de participaciones en capital	9	9
Otros ingresos financieros	1.043	4.026
Ingresos de créditos a terceros y empresas relacionadas	-	1.157
Diferencias positivas de cambio	600	1.252
Total ingresos financieros	<u>1.652</u>	<u>6.444</u>
Gastos financieros		
Variación de las provisiones de inversiones financieras	0	44
Gastos financieros y gastos asimilados	6.721	23.853
Diferencias negativas de cambio	1.515	2.159
Total gastos financieros	<u>8.236</u>	<u>26.056</u>
Resultados financieros negativos	<u>6.584</u>	<u>19.612</u>
Amortizaciones del fondo de comercio de consolidación	<u>574</u>	<u>1.320</u>
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>366</u>	<u>27.102</u>
Beneficios e ingresos extraordinarios		
Beneficios en enajenación de inmovilizado	582	2.832
Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad dominante	7.072	4.834
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	157	475
Ingresos y beneficios extraordinarios	1.014	3.478
Total ingresos extraordinarios	<u>8.825</u>	<u>11.619</u>
Pérdidas y gastos extraordinarios		
Pérdidas en enajenación de inmovilizado	12	6
Variación provisiones de inmovilizado	(106)	647
Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad dominante	-	2
Gastos y pérdidas extraordinarios	5.735	11.085
Total gastos extraordinarios	<u>5.641</u>	<u>11.740</u>
Resultados extraordinarios positivos (negativos)	<u>3.184</u>	<u>(121)</u>
Beneficios consolidados antes de impuestos	3.550	26.981
Impuesto sobre Sociedades	<u>791</u>	<u>(8.796)</u>
Beneficios netos consolidados del ejercicio	4.341	18.185
Beneficios atribuibles a socios externos	62	(218)
Beneficios del ejercicio atribuidos a la Sociedad dominante	<u>4.403</u>	<u>17.967</u>

Para una correcta comprensión, adjuntamos en la página siguiente las incorporaciones al perímetro de consolidación y su efecto en los estados financieros a 31 de diciembre de 2003.

(DATOS NO AUDITADOS) <b>SOCIEDAD</b>	Fecha incorpor. al <u>perímetro Consol.</u>	Método de <u>consolidación</u>	Inversión (miles €)	% de <u>participación</u>	Miles Euros		Miles Euros		
					Fondo Comerc. <u>Consolidac.</u>	AÑOS FC	Dotación <u>F. Comercio</u>	<u>CUENTA DE RESULTADOS</u>	
								<u>VENTAS</u>	<u>RDOS. APORTADOS</u>
Aceica Refinería, S.L. (ACEICA)	septiembre-03	GLOBAL	6.170	66,90%	1.943	10	65	4.091	-35
Cogeneración Andujar, S.A (COANSA)	octubre-03	GLOBAL	334	100%*	1.622	10	54	0	-138
Cama, S.A.	diciembre-03	GLOBAL	0	99,99%	174	10	0	0	0
Cimariz, S.A	diciembre-03	GLOBAL	0	86,91%	-58	0	0	0	0
American Rice, Inc. (ARI)	diciembre-03	GLOBAL	40.552	100,00%	8.629	10	0	0	0
Aceitunas y Conservas, S.A.L (ACYCO)	diciembre-03	PUESTA EN EQ.	5.154	33,33%	3.443	10	0	0	0
<b>TOTALES</b>			<b>52.210</b>		<b>15.753</b>				

\* COANSA estaba participada por Sos Cuétara, S.A. en el 11,5% y se ha incorporado al perímetro de consolidación tras la adquisición del 88,5% restante.

<b>APORTACION A 31/12/03</b>	Miles de euros				
	<u>ACEICA</u>	<u>COANSA</u>	<u>CAMA</u>	<u>CIMARIZ</u>	<u>ARI</u>
INMOVILIZADO	1.385	8.696	772	909	16.680
ACTIVO CIRCULANTE	3.131	355	1.069	654	53.590
DEUDAS A L/P	0	5.473	0	0	44
PASIVO CIRCULANTE	370	1.906	1.879	462	20.443

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**
**a) Desglose por actividades a 31 de diciembre de 2003**

DATOS CONSOLIDADOS (cantidades expresadas en miles de euros):

ACTIVIDAD	VENTAS	%/TOTAL	EBITDA	%/VENTAS
ACEITE	189.071	60,68	3.988	2,11
GALLETAS	54.518	17,50	8.820	16,18
ARROZ	43.007	13,80	3.777	8,78
DIVERSIFICACIÓN	24.995	8,02	740	2,96
<b>TOTAL</b>	<b>311.591</b>	<b>100,00</b>	<b>17.325</b>	<b>5,56</b>

Las ventas de exportación y de filiales exteriores han supuesto 19.3%.

**b) Desglose de las principales rúbricas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

Al objeto de mostrar un período comparativo (de cuatro meses), a continuación se muestra el siguiente cuadro (cantidades expresadas en miles de euros):

	Del 1/9 al 31/12/03	Del 1/9 al 31/12/02	Diferencia
VENTAS	311.591	285.190	+9,3%
EBITDA	17.325	23.592	-26,6%
BAI	3.550	7.851	-54,8%
BDI	4.403	6.307	-30,2%

**c) Evolución de las diferentes áreas de negocio**

 (i) ACEITE

Como consecuencia de la subida del precio en origen por el enlace de campaña (período inmediatamente anterior a la nueva cosecha, donde las disposiciones de aceite registran los mínimos anuales), con un incremento del 40% con respecto a la campaña anterior, y la no repercusión de esta subida al precio de venta, debido a la estrategia comercial del Grupo, los márgenes en esta área de negocio han caído drásticamente durante el período.

La estrategia comercial del Grupo va encaminada hacia una política marquista con precios estables, de tal forma que, a efectos de rentabilidad, se considera un precio de abasto promedio (el estimado para un período de, al menos, seis meses) y, en base a ello, se calculan los precios de venta.

Con la nueva campaña (iniciada a finales de diciembre de 2003 y que terminará en marzo de 2004), y en función de los precios de ésta, se efectuarán los ajustes de precios necesarios para retornar a la rentabilidad recurrente de la categoría.

La posición de mercado de las principales enseñanzas del Grupo han tenido un buen comportamiento durante este período.

En aceites de semillas, la campaña de girasol ha tenido una tendencia ligeramente alcista en este período sin que el efecto en los márgenes haya sido significativo, manteniéndose constantes en este área todas las variables con incrementos en volúmenes como consecuencia de la incorporación de la compañía canaria ACEICA REFINERÍA, S.L.

En cuanto a la exportación de aceites, ésta ha crecido un 5% en este período a pesar de la debilidad que ha mostrado el dólar estadounidense que ha encarecido el producto en los mercados internacionales en más de un 20%.

(ii) GALLETAS

El mercado ha crecido un 3,2% (datos Nielsen a Diciembre 2003) durante todo el ejercicio 2003, con lo que continúa su fase de crecimiento pese a la madurez del mismo. Los motivos se encuentran en la incorporación de productos integrales, dietéticos y al crecimiento del surtido. La marca Cuétara tanto en España como en Portugal ha mantenido cuota o experimentado un ligero crecimiento, las marcas blancas (o marcas de distribución) continúan ganando cuota de mercado a costa de otras marcas no líderes.

La rentabilidad de este área de negocio, cuyo ratio EBITDA/VENTAS asciende al 16,18%, se mantiene gracias a la gestión del mix de productos: el Grupo crece de forma sólida en los segmentos de mercado más dinámicos a pesar de que los costes en esta área de negocio han subido durante el período, particularmente las harinas, como consecuencia de las sequías habidas en determinadas zonas productoras de Europa.

(iii) ARROZ

En España: Ha crecido el consumo de manera importante, un 7% (datos Nielsen a Diciembre 2003), con crecimientos en todos los segmentos que componen la categoría, especialmente arroces largos e integrales. El motivo de este crecimiento es por la incorporación al mercado de ciudadanos de países con gran consumo per cápita, junto con la tendencia a favor de una dieta más sana.

Las marcas del Grupo han tenido crecimientos, en línea con los experimentados por el mercado.

En Portugal: Mal desempeño en términos de rentabilidad, y bueno desde el punto de vista de la posición de mercado, con subidas de cuota. El sector en este país está en guerra de precios, ya que la distribución (muy concentrada) tiende a posicionar al producto como producto de tráfico (precios por debajo, incluso, de coste, para atraer público a las tiendas) en vez de producto de margen.

El Grupo mantiene su política comercial basada en la marca, ya que el posicionamiento que está obteniendo en estos momentos y la fortaleza financiera con respecto a otros competidores le otorga una ventaja competitiva cara a una próxima estabilización del mercado.

En México: Tras la calma en los mercados por la estabilización de los precios en origen (especialmente en Estados Unidos) el comportamiento de nuestra filial mexicana ha sido bueno en este período. La incorporación de American Rice, Inc. (ARI), dará lugar a sinergias con respecto a los costes de aprovisionamiento de esta filial.

(iv) DIVERSIFICACIÓN

Destacar el incremento de volumen de ventas en aceitunas tras la incorporación de ACYCO, S.A.L., ya que, aunque esta sociedad no consolida su cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2003, la Sociedad matriz se encarga de la gestión de venta de sus productos desde noviembre de 2003 y aprovecha su estructura productiva que ha permitido a Grupo SOS de aumentar su capacidad de suministro de este producto.

También en el área de aceitunas, destacar que el Grupo ha incurrido en costes extraordinarios al traspasar la producción de uno de sus centros fabriles a los de ACYCO durante el período.

El resto de actividades que componen lo que denominamos diversificación han tenido un buen comportamiento en este período.

**d) Resultados Extraordinarios**

Como consecuencia de las ventas de acciones propias ocurridas durante el período, el Grupo ha obtenido un beneficio por este motivo de 7 millones de euros, los recursos obtenidos por estos resultados extraordinarios serán aplicados a los diferentes planes de unificación y optimización de la estructura operativa del Grupo.

**e) Balance Consolidado**

El Fondo de Maniobra ha pasado de +134 millones de euros en 31 de agosto de 2003, a +83 millones de euros a 31 de diciembre de 2003; la diferencia de -51 millones de euros obedece, principalmente, al incremento en el endeudamiento a corto plazo en el que ha incurrido el Grupo para la adquisición de ARI. El mismo efecto ha sufrido, asimismo, el Fondo de Maniobra de la Sociedad a nivel individual, que muestra un balance negativo de -31 millones de euros.

En resumen, el comportamiento del ejercicio ha sido afectado en una manera negativa por los precios de materia prima de aceite de oliva, no obstante el negocio se ha desarrollado muy bien en términos de cuota de mercado en sus áreas de actividad, además de obtener crecimiento en la participación en nuevos segmentos. Entendemos que este ejercicio de cuatro meses es excepcional ya que muestra las operaciones en el peor contexto posible y sin que se puedan recoger en el mismo las actuaciones que se llevan a cabo en un mercado tan referenciado al precio en origen cuyos efectos han de medirse a lo largo de toda la campaña agrícola y no en un momento puntual, como ha sucedido en este período.

**VII.1.1. Adquisiciones relevantes del período finalizado a 31 de diciembre de 2003.**

- **Aceica Refinería, S.L.**

En el mes de septiembre del 2003 Sos Cuétara, S.A. adquirió una participación mayoritaria en el capital de Aceica Refinería, S.L.

**a) Descripción de la Compañía**

Aceica Refinería, S.L., en adelante ACEICA es una sociedad sita en Las Palmas de Gran Canaria y dedicada al refinado, envasado y comercialización de aceites vegetales y vinagres.

Cuenta con una cartera de marcas de gran prestigio en el archipiélago canario como RACSA, HAPPY DAY y MAZORQUINA, todas ellas de aceites de semillas.

ACEICA es una empresa cuyas ventas son muy recurrentes, pues tiene un mercado muy estable, siendo sus volúmenes los siguientes (en miles de litros):

<b>VENTAS</b>	<b>31-12-03*</b>	<b>%</b>	<b>31-12-02*</b>	<b>%</b>	<b>31-12-01*</b>	<b>%</b>
Envasado	12.657	72,79	13.205	71,22	14.007	76,62
Graneles	1.515	8,71	2.034	10,97	1.222	6,68
Exportación	3.217	18,50	3.302	17,81	3.052	16,70
<b>TOTALES</b>	<b>17.389</b>	<b>100,00</b>	<b>18.541</b>	<b>100,00</b>	<b>18.281</b>	<b>100,00</b>

*Nota: Los datos del ejercicio 2001 corresponden al agregado de las distintas sociedades en las que se escindió RACSA en el ejercicio 2000.*

*\* Los datos correspondientes al ejercicio 2003 no son auditados, los correspondientes a los ejercicios 2002 y 2001 sí provienen de las cuentas anuales auditadas.*

Del mismo modo, las ventas en euros también son estables, si bien en este caso están ligadas al precio en origen de la materia prima (girasol y soja, principalmente), cuyos precios fluctúan en los mercados internacionales. La evolución reciente se muestra en el cuadro adjunto (cantidades expresadas en miles de euros):

<b>VENTAS</b>	<b>31-12-03*</b>	<b>%</b>	<b>31-12-02*</b>	<b>%</b>	<b>31-12-01*</b>	<b>%</b>
Envasado	11.118	77,97	11.084	76,32	10.471	81,25
Graneles	930	6,52	1.357	9,34	719	5,58
Exportación	2.211	15,51	2.082	14,34	1.698	13,17
<b>TOTALES</b>	<b>14.259</b>	<b>100,00</b>	<b>14.523</b>	<b>100,00</b>	<b>12.888</b>	<b>100,00</b>

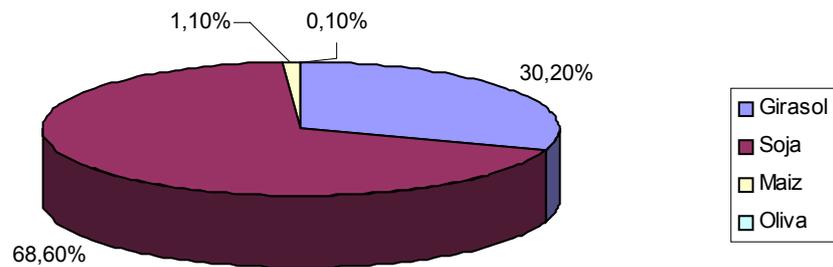
*Nota: Los datos del ejercicio 2001 corresponden al agregado de las distintas sociedades en las que se escindió RACSA en el ejercicio 2000.*

*\* Los datos correspondientes al ejercicio 2003 no son auditados, los correspondientes a los ejercicios 2002 y 2001 sí provienen de las cuentas anuales auditadas.*

ACEICA exporta aproximadamente el 18% de su producción, principalmente a países africanos próximos geográficamente.

Las ventas por tipo de aceite tienen el siguiente reparto:

AÑO 2003



Las capacidades instaladas son las siguientes:

	Capacidad diaria	Capacidad utilizada
Envasado de aceites	285.000 litros	25%
Envasado de vinagres	30.000 litros	30%
Producción de envases	100.000 botellas	60%
Almacenamiento de aceites	8.500 tons.	*

\* Variable en función de la campaña

Adicionalmente, la compañía cuenta con una refinería con una capacidad de 140 Tm/día. Actualmente no se está utilizando, pues la empresa compra los aceites refinados. Si los precios del aceite refinado con respecto al aceite en crudo hiciesen no competitivo el aprovisionamiento del primero, la compañía volvería a refinar. No obstante, ésta es una hipótesis que actualmente no contempla el Grupo.

Asimismo, ACEICA cuenta con acceso directo mediante tuberías subterráneas desde el puerto de Las Palmas hasta la factoría, abaratando así los costes de trasiego de la materia prima comprada.

## b) Datos financieros

ACEICA es el resultado de la escisión total de la entidad mercantil REFINERÍA ACEITERA CANARIA, S.A. (RACSA), en julio de 2000. Tras dicha escisión, ACEICA, con fecha 16 de octubre de 2002, absorbió las compañías ACEICA, CARTERA DE INVERSIONES, S.L. y ACEITERA CANARIA, S.L.

Las principales magnitudes financieras son las siguientes (cantidades expresadas en miles de euros):

BALANCE:

ACTIVO	31/12/2003*	%	31/12/2002	%	31/12/2001	%
Inmovilizado	1.386	16%	2.185	24%	5.489	82%
Activo Circulante	7.036	84%	6.897	76%	1.217	18%
<b>Total Activo</b>	<b>8.422</b>	<b>100%</b>	<b>9.082</b>	<b>100%</b>	<b>6.706</b>	<b>100%</b>
PASIVO	31/12/2003*	%	31/12/2002	%	31/12/2001	%
Fondos Propios	6.712	80%	7.439	82%	5.578	83%
<b>Total Recursos Permanentes</b>	<b>6.712</b>	<b>80%</b>	<b>7.439</b>	<b>82%</b>	<b>5.578</b>	<b>83%</b>
Acreeedores a corto plazo	1.710	20%	1.643	18%	1.128	17%
<b>Total Pasivo</b>	<b>8.422</b>	<b>100%</b>	<b>9.082</b>	<b>100%</b>	<b>6.706</b>	<b>100%</b>

CUENTA DE RESULTADOS:

	31/12/2003*		31/12/02		31/12/01	
Ingresos Explotación	14.259	100,00%	14.529	100,00%	3.316	100,00%
Coste de Ventas	(10.937)	(76,70%)	(11.775)	(81,04%)	(2.571)	(77,53%)
<b>Margen Bruto</b>	<b>3.322</b>	<b>23,30%</b>	<b>2.754</b>	<b>18,96%</b>	<b>745</b>	<b>22,47%</b>
Gastos de Explotación	(3.249)	(22,79%)	(2.521)	(17,35%)	(957)	(28,86%)
<b>BAIIA</b>	<b>73</b>	<b>0,51%</b>	<b>233</b>	<b>1,60%</b>	<b>(212)</b>	<b>(6,39%)</b>
Amortizaciones Inmovilizado	(378)	(2,65%)	(194)	(1,34%)	(70)	(2,11%)
Variación provisiones	(263)	(1,84%)	(57)	(0,39%)	0	0,00%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(568)</b>	<b>(3,98%)</b>	<b>(18)</b>	<b>(0,12%)</b>	<b>(282)</b>	<b>(8,50%)</b>
Resultado Financiero Neto	13	0,09%	137	0,94%	298	8,99%
Resultado Extraordinario Neto	(173)	(1,21%)	(3)	(0,02%)	0	0,00%
<b>Beneficios del ejercicio</b>	<b>(728)</b>	<b>(5,11%)</b>	<b>116</b>	<b>0,80%</b>	<b>16</b>	<b>0,48%</b>

\* Los datos a 31 de diciembre de 2003, tanto del balance como de la cuenta de resultados, incluyen 8 meses de actividad de Aceica de manera independiente y 4 meses dentro de Grupo SOS (datos no auditados). La información correspondiente a los ejercicios 2001 y 2002 es auditada.

Sos Cuétara, S.A. integró los estados financieros de ACEICA con efectos contables de 1 de septiembre de 2003.

El proceso de adquisición de ACEICA llevó aparejada una Due Diligence. Los ajustes que se originaron como consecuencia de dicho trabajo han sido registrados en la sociedad y su importe deducido del precio de adquisición.

**c) Sentido de la operación**

Con la adquisición de ACEICA, el Grupo SOS consigue una excelente posición comercial en las Islas Canarias donde la presencia anterior era poco relevante, especialmente en aceites de semillas.

Adicionalmente, la ubicación estratégica de la factoría en Canarias, muy próxima al puerto de Las Palmas, le otorga una importante ventaja logística para exportar aceites de semillas. La exportación de este tipo de aceites, sujeto a una gran competencia internacional, sólo es posible si se cuenta con ventajas competitivas tales como gran capacidad de fabricación y ventajas logísticas.

Por último, destacar que esta adquisición generará una sinergia importante, ya que se podrá abastecer desde la planta con la que cuenta el Grupo en Andujar, incrementando su utilización y produciendo, por tanto, economías de escala que tendrán incidencia positiva en los costes de la actual gama de aceites de semilla que comercializa el Grupo.

**d) Coste de la inversión y fondo de comercio**

El importe de esta adquisición ascendió a 6.170 miles de euros por el 66,9% del capital. El fondo de comercio que generará esta operación será de 1.943 miles de euros, y su aportación al resultado consolidado a 31 de diciembre de 2003 ha sido:

- Modo de integración: Integración global, desde el 1 de septiembre.
- Activos y pasivos aportados a 31 de diciembre de 2003 (miles de euros):

INMOVILIZADO:	1.385
ACTIVO CIRCULANTE:	3.131
DEUDAS L/P:	0
PASIVO CIRCULANTE:	370
VENTAS:	4.091
RESULT. APORTADOS:	(35)

- **ACYCO, Aceitunas y Conservas, S.A.L.**

En el mes de noviembre de 2003, Sos Cuétara, S.A. adquirió una participación del 33,33% en el capital de ACYCO.

**a) Descripción de la Compañía**

ACYCO se dedica a la compra, venta, aderezo, preparación y envasado, exportación y promoción de ventas de aceitunas de mesa y otras conservas vegetales.

ACYCO, cuya cuota de mercado global de aceitunas se sitúa en el 0,6%<sup>1</sup>, produce gran variedad de aceitunas que comprende:

- Aceitunas verdes: enteras, deshuesadas, rellenas, etc. La cuota de mercado asciende al 1,2%<sup>1</sup>.
- Aceitunas negras: enteras, deshuesadas y en rodajas. Su cuota de mercado asciende al 0,2%<sup>1</sup>.

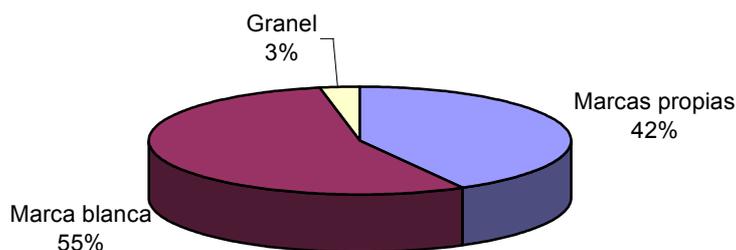
También produce encurtidos: pepinillos, banderillas, cóctel, gazpacho y alcaparras.

La planta productora está situada en Dos Hermanas (Sevilla) y cuenta con una capacidad instalada de 60.000 Tm. El grado de utilización es del 23%.

Las ventas tradicionalmente han sido bastante volátiles debido a su fuerte dependencia de la exportación y a las marcas blancas, cuyos pedidos no son recurrentes. El volumen vendido se puede situar, por tanto, en un promedio de 14.000 Tm anuales.

En el ejercicio 2003 ACYCO destinó el 55% de sus ventas a marca blanca fabricada para grandes superficies<sup>2</sup>. Los productos con marca propia aportaron, para dicho ejercicio, el 42% de las ventas bajo las marcas Alisa, Carmen, Fulgro y Acyco.

La importancia de los productos a granel es residual, aportando únicamente el 3% de las ventas.



Por mercados geográficos destaca lo siguiente:

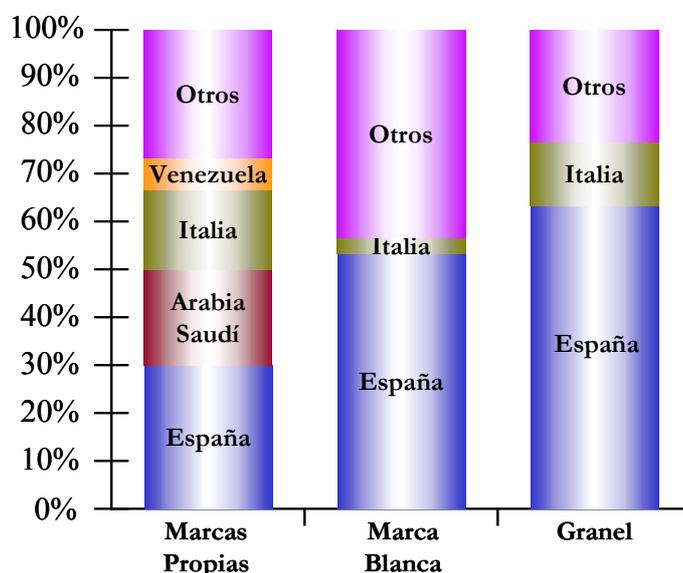
---

<sup>1</sup> Datos Nielsen 2003

<sup>2</sup> La marca blanca concentra aproximadamente el 58% de las ventas del mercado global de aceitunas.

- España aporta el 45% de las ventas, mucho más concentradas en marca blanca y granel (56% y 64% del total respectivamente) que en marcas propias.
- El segundo país por orden de importancia es Arabia Saudí con un 8,8% de las ventas. Arabia Saudí sólo compra productos de marcas propias, concentrando las ventas a este país el 20% de las ventas totales de marca propia.
- Italia aporta el 8,6% de las ventas, destacando también el escaso peso de la marca blanca.

Gráficamente quedaría:



## b) El mercado de las aceitunas

El consumo mundial de aceitunas de mesa ha crecido a una tasa de crecimiento anual acumulado del 3,3% en los últimos doce años, tratándose de un mercado con crecimientos moderados pero estables, que en los últimos años ha presentado un exceso de producción.

Mercado mundial de aceitunas	1990/1991	2002/2003	CAGR*
Producción	950	1.748	5,2%
Consumo	957	1.657	4,7%

*Fuente: Consejo Oleícola Internacional. Miles ton.*

*\* Cumulative Average Growth Ratio*

El mercado español de aceitunas de mesa se caracteriza por:

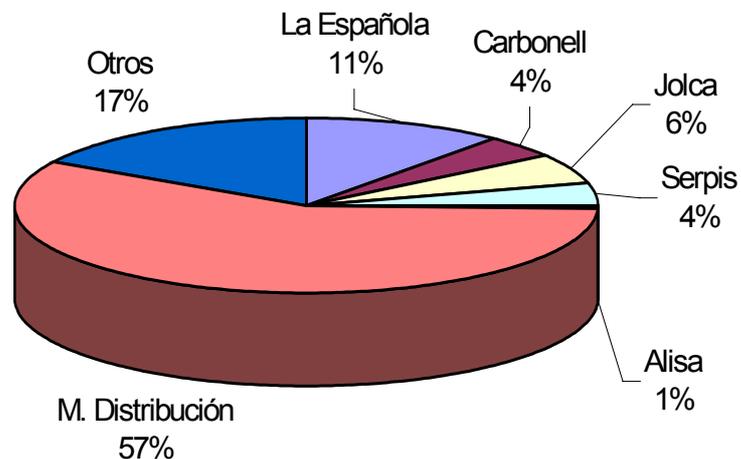
- España es el principal productor de aceitunas de mesa europeo con una producción de 450.400 toneladas en la campaña 2002-03.

- Las exportaciones a cinco países (EE.UU., Italia, Francia, Rusia y Portugal) representan cerca del 50% del total de las exportaciones en toneladas (2001).
- Importancia de las exportaciones, que suponen un 66% de las ventas y que crecen más rápido que el consumo interior (+7,9% de CAGR últimos doce años vs. 1,7%).
- Al igual que sucede en otros productos, la importancia de la marca de distribución es creciente, siendo su cuota del 57,7%<sup>3</sup>.
- Las dos principales marcas, La Española y Carbonell, concentran cerca del 15% del mercado (11% y 4%, respectivamente). Acyco tiene una cuota del 1% a través de la marca Alisa.
- El consumo de aceitunas tiene una marcada estacionalidad en los meses de verano.

Mercado español de aceitunas	1990/1991	2002/2003	CAGR
Producción	230	450	3,3%
Consumo	100	206	1,7%
Exportación	134	315	7,9%

*Fuente: Consejo Oleícola Internacional y Ministerio de Agricultura Pesca y Alimentación. Elaboración Propia. Miles ton.*

**Cuotas de mercado. Total Aceitunas (TASA ANUAL MÓVIL 01/2004). Fuente: Scantrack Nielsen**



**c) Datos financieros**

Tradicionalmente el ejercicio social de Acyco finalizaba en septiembre. En 2002 la Compañía cambió su ejercicio social a diciembre, por lo que existe un ejercicio de 3 meses que dificulta la comparabilidad de la información.

<sup>3</sup> En volumen. Datos Nielsen abril 2003.

La evolución operativa de la compañía se ha visto deteriorada en los últimos años hasta presentar pérdidas operativas. Este deterioro se debe a:

- La Compañía experimentó una caída de ventas en 2002 como consecuencia, principalmente, del traslado de la producción a la nueva planta. En 2003 esta tendencia ha cambiado según muestran las ventas acumuladas a diciembre.
- Fuertes inversiones en la nueva planta y mantenimiento de dos plantas operativas hasta que se trasladó toda la producción a una sola planta con el consiguiente incremento de costes.
- Falta de volumen necesario para conseguir economías de escala que rentabilicen las inversiones realizadas.

#### ANÁLISIS DE RESULTADOS

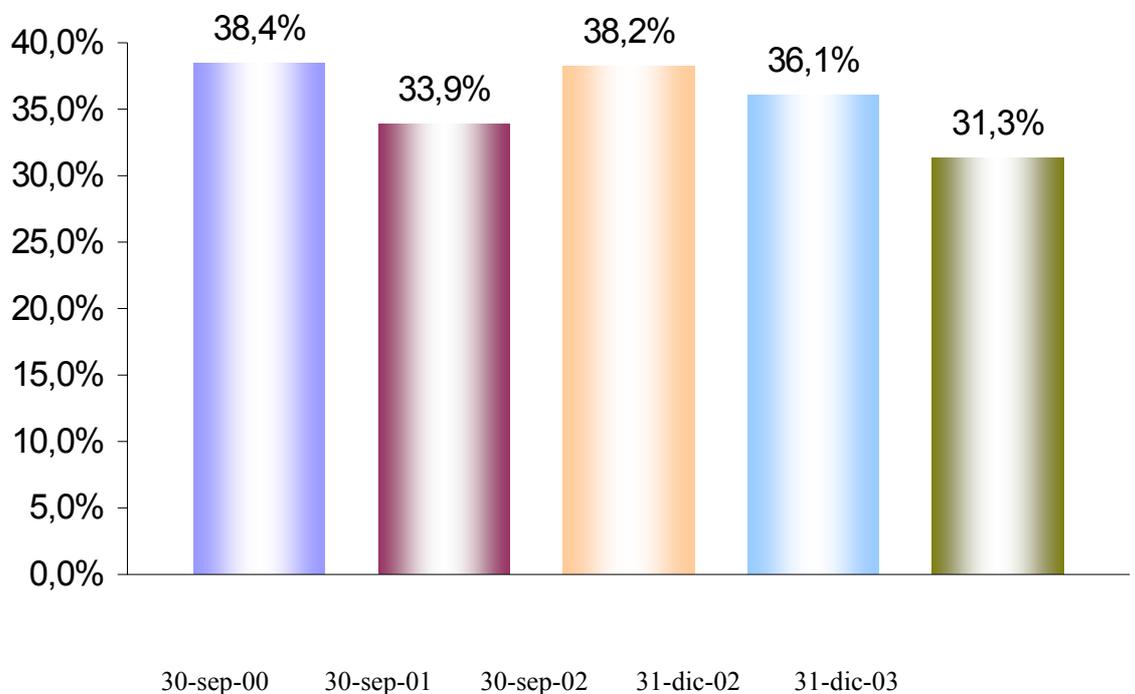
	12 meses 30/09/2000	12 meses 30/09/2001	12 meses 30/09/2002	3 meses 31/12/2002	12 meses 31/12/2003
Ventas Netas	13.817	17.040	15.932	4.455	18.783
Ingresos accesorios	28	30	24	1	28
Subvenciones de explotación	57	11	18	35	-177
Trabajos realizados para inmovilizado				314	74
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>13.902</b>	<b>17.081</b>	<b>15.974</b>	<b>4.805</b>	<b>18.708</b>
Var interanual		23%	-6%	n.a.	n.a.
Var. Existencias prod. Term.	14	76	-170	16	452
Aprovisionamientos	-8.605	-11.381	-9.716	-3.214	-13.276
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>5.311</b>	<b>5.776</b>	<b>6.088</b>	<b>1.607</b>	<b>5.884</b>
% sobre Ventas	38,4%	33,9%	38,2%	36,1%	31,3%
Gastos de Personal	-2.651	-2.968	-2.919	-708	-3.167
Otros gastos de explotación	-2.141	-2.750	-2.488	-765	-2.746
<b>EBITDA</b>	<b>519</b>	<b>58</b>	<b>681</b>	<b>134</b>	<b>-29</b>
% sobre Ventas	3,7%	0,3%	4,3%	3,0%	-0,2%
Amortizaciones	-255	-646	-863	-373	-1.828
Var. Provisiones	10	-82	-122	0	-475
<b>EBIT</b>	<b>264</b>	<b>-588</b>	<b>-182</b>	<b>-239</b>	<b>-2.332</b>
% sobre Ventas	1,9%	-3,5%	-1,1%	-5,4%	-12,4%
Resultado Financiero	-274	-1.006	-829	-390	-1.172
Resultado Extraordinario	36	2.602	315	63	-237
<b>BAI</b>	<b>26</b>	<b>1.008</b>	<b>-696</b>	<b>-566</b>	<b>-3.741</b>
Impuestos	6	-326	236	185	0
<b>BDI</b>	<b>32</b>	<b>682</b>	<b>-460</b>	<b>-381</b>	<b>-3.741</b>
Bº Neto % Ventas	0,2%	4,0%	-2,9%	-8,6%	-19,9%

*Nota: los datos correspondientes a los ejercicios desde el 2000 hasta el 2002 son auditados. Los correspondientes al 2003 no son auditados.*

El proceso de adquisición de ACYCO llevó aparejada una Due Diligence. Los ajustes que se originaron como consecuencia de dicho trabajo han sido registrados en la sociedad y su importe deducido del precio de adquisición.

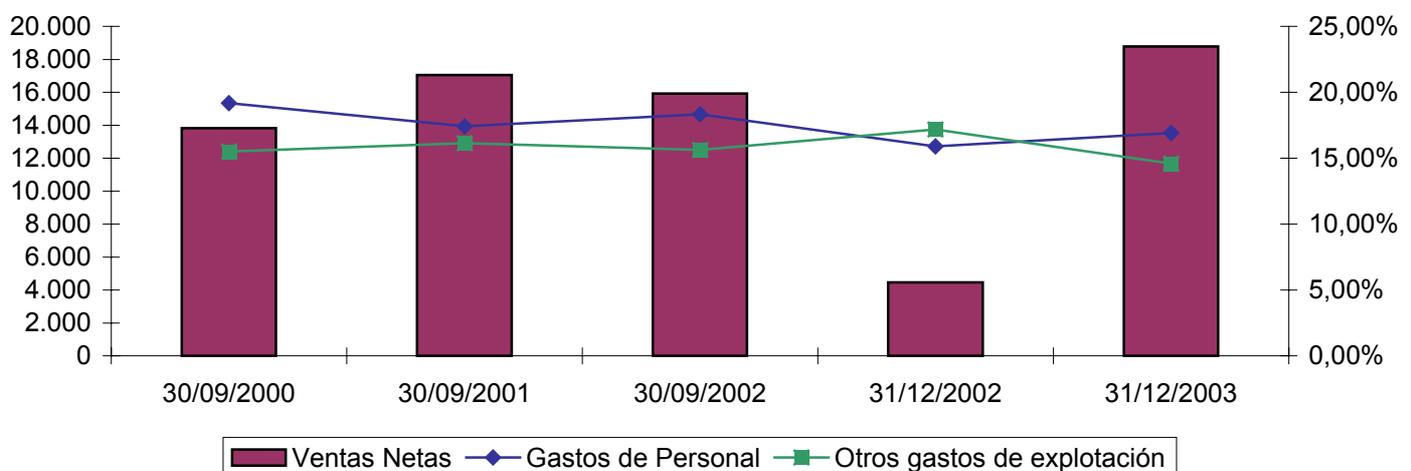
- El margen bruto ha presentado una caída durante el período finalizado a 31 de diciembre de 2003.
  - o Durante los dos últimos períodos disponibles el margen bruto se ha deteriorado pasando de un 38% sobre ventas en el ejercicio cerrado a 30/9/2002 a un 36% a diciembre de 2002 y un 31% a diciembre de 2003.
  - o La falta de una adecuada red comercial ha forzado a la compañía a vender a precios bajos con el consiguiente impacto en margen bruto.
  - o Las ventas han crecido un 17% en relación al período finalizado en 30 de septiembre de 2002. Esta subida se debe al incremento de los precios de la aceituna y a las nuevas posibilidades comerciales como consecuencia de la adquisición de la nueva planta.

#### EVOLUCIÓN DEL MARGEN BRUTO (% SOBRE VENTAS)



- A nivel EBITDA, el descenso ha sido notable, ya que, como se ha indicado anteriormente, como consecuencia del Due Diligence, se han registrado ajustes en las provisiones por depreciación de existencias.

- Los gastos de personal presentan una tendencia decreciente en términos relativos sobre ventas. El número de empleados se ha mantenido prácticamente constante desde 2000 (126 empleados vs. 124 en 2002).
- El mayor crecimiento se ha producido en otros gastos de explotación, que han pasado de representar un 15,5% sobre ventas en 2000 a un 17,2% en diciembre de 2002, si bien esta tendencia parece estar cambiando en el ejercicio 2003.



*Gastos de personal: % sobre ventas*

*Otros gastos de explotación: % sobre ventas*

- A nivel de resultados después de impuestos, el resultado se ha visto afectado principalmente por el incremento de las amortizaciones, debido a las inversiones en la nueva planta y al coste financiero relacionado con dichas inversiones.

A nivel de balance de situación, los aspectos más destacados son:

- Inauguración de la nueva planta productiva en septiembre de 2002, incrementando el activo fijo (de 10 MM de euros a 14 MM de euros).
- Considerable inversión en circulante (en existencias y deudores) como consecuencia de la estructura de su negocio y de la concentración de ventas en grandes superficies.
- A nivel de estructura financiera destaca un deterioro de fondos propios derivado de las pérdidas de los últimos años, así como un incremento del endeudamiento que llega a alcanzar ratios de 7 veces fondos propios en diciembre de 2002.
- Subvenciones de capital de 6,7 millones de euros a junio de 2003, para financiar fundamentalmente las inversiones realizadas.

Balance (Miles de euros)	30/09/2000	30/09/2001	30/09/2002	31/12/2002	31/12/2003
Inmovilizado	10.750	10.188	14.688	14.928	13.791
Gastos a distribuir en varios ejerc.	132	158	119	111	104
Fondo de Maniobra	4.945	5.950	5.501	5.580	17.312
Tesorería + IFT	659	118	49	46	959
<b>ACTIVO</b>	<b>16.486</b>	<b>16.414</b>	<b>20.357</b>	<b>20.665</b>	<b>32.166</b>
Fondos Propios	1.954	2.555	1.974	1.593	5.132
Ingr. a distrib. en varios ejerc.	2.820	2.568	7.164	7.023	6.422
Subvenciones de capital	2.737	2.563	7.157	7.023	0
Diferencias de cambio	83	5	7	0	0
Otros pasivos a largo plazo	396	312	523	496	5.168
Subvenciones reintegrables	541	473	406	406	406
Endeudamiento	10.775	10.506	10.290	11.147	15.038
<b>PASIVO</b>	<b>16.486</b>	<b>16.414</b>	<b>20.357</b>	<b>20.665</b>	<b>32.166</b>

*Nota: los datos correspondientes a 31 de diciembre de 2003 no son datos auditados. Los correspondientes a los ejercicios 2001 y 2002 provienen de las cuentas anuales auditadas.*

#### d) Sentido de la operación

Tradicionalmente, en el antiguo Grupo Koipe, la actividad de aceitunas no era considerada negocio clave. Por tal motivo, dicha actividad no había sido objeto de inversiones en los últimos años; de hecho, una parte de la actividad debía ser producida a través de otros fabricantes, entre otros, ACYCO.

Para la actual Dirección del Grupo, el negocio de aceitunas es importante porque la fortaleza de sus marcas en España les permite competir y porque para un fabricante de aceite, el negocio de la aceituna es un buen “embajador” en determinados países, como por ejemplo, sirva indicar que del total del volumen exportado de aceitunas por compañías españolas en la campaña 2002/2003 (315.000 Tm), el 30% iban dirigidas a Estados Unidos y Canadá.

De manera que se identificó la oportunidad de unir la capacidad industrial de ACYCO con la estrategia comercial y las marcas del Grupo SOS, evitando en el Grupo cuantiosas inversiones y favoreciendo la utilización de la capacidad instalada de ACYCO, de manera que se consiga una estructura de costes más eficiente.

#### e) Coste de la inversión y fondo de comercio

ACYCO es una Sociedad Anónima Laboral, por lo que más del 51% de sus socios han de ser trabajadores, los cuales, asimismo, deben cumplir determinados requisitos. Por otro lado, la Ley que regula este tipo de sociedades impide que exista en manos de un socio (sea trabajador, o no) más de un tercio del capital social.

ACYCO la constituyeron en el año 1994 una parte de los trabajadores de la extinta Villamanín, S.A., Sociedad que presentó Expediente de Regulación de Empleo por cese de actividad. Los mencionados trabajadores, con las indemnizaciones percibidas en existencias, activos, etc., iniciaron la actividad de la sociedad.

La inversión de Sos Cuétara, S.A. en ACYCO se llevó a cabo mediante la suscripción de una ampliación de capital. El importe invertido ascendió a 5 millones de euros y el fondo de comercio generado es de 3,4 millones de euros. La sociedad se consolidará por el método de puesta en equivalencia con efectos de 31 de diciembre de 2003.

- **American Rice Inc.**

Con fecha 31 de diciembre de 2003, Sos Cuétara USA Inc., una filial 100% controlada por Sos Cuétara, S.A. adquirió el 100% de las acciones de American Rice Inc. (en adelante ARI).

**a) Descripción de la Compañía**

ARI, es una de las mayores empresas arroceras en EE.UU., con unas ventas de 138 millones de dólares USA en el ejercicio 2003, tanto en EE.UU. como en el exterior, distribuido entre todas las variedades de arroz.

ARI cuenta con una cartera de marcas de gran prestigio en sus principales mercados domésticos e internacionales. En el mercado doméstico comercializa sus productos, principalmente, bajo las marcas Adolphus, Comet, Gonder y Blue Ribbon y, en los mercados internacionales, bajo las marcas Abu Bint y Cinta Azul. Todas las marcas tienen una antigüedad entre 50 y 150 años.

En Estados Unidos se vende tanto al canal minorista como al canal Horeca (Hoteles, Restaurantes y Catering). La cuota en el canal minorista a nivel global en dicho país supone un 5,1% en volumen (Fuente: AC Nielsen). Sin embargo, la empresa concentra la parte más importante, más del 70% del negocio marquista doméstico, en regiones donde sus marcas son líderes (Fuente: AC Nielsen).

El 62% de las ventas de ARI proviene de la exportación, la cual se realiza totalmente en dólares estadounidenses (datos para el ejercicio 2003), principalmente a Arabia Saudí, que representa un 18% de su facturación. Otros mercados internacionales destacados son Japón, Iraq, Jordania, Sudáfrica y área del Caribe. Estas ventas bajo marca representan el 40% de la exportación, correspondiendo el 60% restante a ventas a granel (principalmente de arroz de grano medio) para incrementar el grado de utilización de sus plantas y para absorber costes fijos. Estas ventas a granel van destinadas, principalmente, a exportadores americanos.

Como otras actividades desarrolladas por ARI destacan la venta de subproductos y productos derivados generados durante el proceso productivo (roturas, ingredientes para harinas, etc.), así como la prestación de servicios de molienda a terceros.

Los volúmenes (en Tm) y las ventas (en miles de dólares USA) han sido los siguientes durante los tres últimos años, cerrados a 30 de septiembre de cada año:

<b>ARI Ventas volumen (Tm)</b>	<b>2001</b>	<b>% Volumen</b>	<b>2002</b>	<b>% Volumen</b>	<b>2003</b>	<b>% Volumen</b>
Minorista	24.205	2,99%	23.559	3,21%	22.829	2,53%
Horeca	38.432	4,75%	40.320	5,49%	60.770	6,73%
Internacional	272.199	33,66%	277.643	37,83%	326.527	36,15%
Otras Actividades	473.799	58,59%	392.397	53,47%	493.010	54,59%
<b>Total Vol. ARI</b>	<b>808.635</b>	<b>100,00%</b>	<b>733.919</b>	<b>100,00%</b>	<b>903.136</b>	<b>100,00%</b>

<b>ARI Ventas valor (miles USD)</b>	<b>2001</b>	<b>% Volumen</b>	<b>2002</b>	<b>% Volumen</b>	<b>2003</b>	<b>% Volumen</b>
Minorista	19.016	12,51%	13.339	11,01%	12.831	9,25%
Horeca	17.893	11,77%	13.485	11,13%	19.651	14,16%
Internacional	97.236	63,95%	79.353	65,50%	86.229	62,15%
Otras Actividades	17.909	11,78%	14.969	12,36%	20.034	14,44%
<b>Total Ventas ARI</b>	<b>152.054</b>	<b>100,00%</b>	<b>121.146</b>	<b>100,00%</b>	<b>138.745</b>	<b>100,00%</b>

*Fuente: ARI. Cuentas de gestión, correspondientes a ejercicios cerrados y auditados.*

ARI tiene dos plantas: Freeport (Texas) y Maxwell (California). Es el segundo molino arrocero de EE.UU. con una capacidad instalada de 1.160.000 Tm (España produce 700.000 Tm en total) y una ubicación estratégica para las exportaciones. Sus características operativas son las siguientes:

INSTALACIONES	FREEPORT	MAXWELL
<b>SITUACIÓN</b>	Texas, junto al Golfo de México	California, Valle de Sacramento
<b>AÑO CONSTRUCCIÓN</b>	1986	1974, molienda y envasado 1940, almacenaje y secado
<b>ACTIVOS</b>	Molienda e instalación de vaporizado. Puerto de alta capacidad, instalación de tratamiento de agua	Molino de arroz Instalaciones de secado y almacenaje
<b>TIPO ARROZ PROCESADO</b>	Grano largo	Grano medio
<b>CAPACIDAD INSTALADA</b>	Molienda: 570.000 Tm Vaporizado: 244.000 Tm	Molienda: 590.000 Tm Secado: 92.000 Tm
<b>CAPACIDAD UTILIZADA</b>	Molienda: 450.000 Tm Vaporizado: 174.000 Tm	Molienda: 221.000 Tm Secado: 55.000 Tm
<b>EMPLEADOS</b>	Fijos: 135 Temporales: 185	Fijos: 50 Temporales: 41
<b>ZONAS DE SUMINISTRO</b>	Texas, Louisiana, Arkansas y Mississippi	California, Valle de Sacramento

Fuente: ARI

ARI, con su red comercial, tiene presencia en más de 5.000 puntos de venta en EE.UU. y sus productos se encuentran en las cadenas más importantes del país como Wal-Mart, Krogers Albertsons y Safeway.

#### b) Datos financieros

Los resultados en los últimos años han sido muy volátiles debido a una estrategia de ventas a largo plazo y de producción a granel (toll milling) para rentabilizar su capacidad instalada. Sin embargo, la tendencia negativa de ventas se explica principalmente por falta de inversiones comerciales, tanto en EE.UU. como en el extranjero y problemas particulares en Arabia Saudí, donde las ventas se han estancado en los últimos años.

El EBITDA promedio durante los últimos cuatro años (2000-2003) ha sido de 10 millones de dólares USA, ya que en el ejercicio finalizado a 30 de septiembre de 2000 el EBITDA fue de 20,7 millones de dólares USA. La fuerte caída en el ejercicio 2003 se debe a una especulación con la materia prima, con posiciones abiertas, y a un importante incremento en los precios de materia prima no recuperados a corto plazo en las ventas. Los resultados no auditados de los primeros cuatro meses de su nuevo ejercicio (desde el 1 de octubre de 2003 al 31 de enero de 2004) indican una recuperación habiéndose situado el EBITDA en este período en 4 millones de dólares USA.

Las principales magnitudes financieras son las siguientes (cantidades expresadas en miles de dólares por razones de las fluctuaciones al aplicar el tipo de cambio):

Cuenta de resultados (miles de USD)	2001	2002	2003
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>152.054</b>	<b>121.146</b>	<b>138.745</b>
Coste de ventas	130.235	105.984	130.297
<b>Margen Bruto</b>	<b>21.819</b>	<b>15.162</b>	<b>8.448</b>
% Ventas	14,3%	12,5%	6,1%
Gastos de explotación	18.433	9.804	9.573
<b>Resultado de explotación (EBIT)</b>	<b>3.386</b>	<b>5.358</b>	<b>-1.125</b>
% Ventas	2,2%	4,4%	-0,8%
Resultado financiero neto	-3.678	-2.677	-2.309
Resultado extraordinario neto	-72	-300	109
<b>Beneficios del ejercicio antes Impuestos</b>	<b>-364</b>	<b>2.381</b>	<b>-3.325</b>
% Ventas	-0,2%	2,0%	-2,4%
Impuestos	233	-633	1.621
<b>Beneficio neto</b>	<b>-131</b>	<b>1.748</b>	<b>-1.704</b>
% Ventas	-0,1%	1,4%	-1,2%
<b>EBITDA</b>	<b>7.764</b>	<b>9.479</b>	<b>2.937</b>
Amortizaciones inmovilizado	4.378	4.121	4.062

Balance (miles de USD)	2001	2002	2003
Inmovilizado	65.191	60.533	57.019
Activo circulante	18.093	31.663	17.935
Fondos líquidos	2.332	310	1.401
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>85.616</b>	<b>92.506</b>	<b>76.355</b>
Fondos Propios	62.844	62.608	60.904
Deuda financiera	20.186	26.740	13.457
Impuestos diferidos	2.586	3.158	1.994
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>85.616</b>	<b>92.506</b>	<b>76.355</b>

*Nota: Los ejercicios fiscales de ARI han sido de 1 de octubre a 31 de septiembre del año siguiente. Todos los datos han sido auditados.*

### c) Sentido de la operación

La incorporación de ARI en Grupo Sos tiene mucho sentido en varias dimensiones:

- Servirá como una base en EE.UU. para el impulso de los productos de Grupo SOS en este mercado, con acceso instantáneo a una red comercial con más de 5.000 puntos de venta.
- ARI dotará de oportunidades a la estructura productiva de Sos Cuétara, S.A. en América del Sur y Central y, en particular, México y Guyana.
- Con ARI, SOS formará parte de los dos bloques arroceros mundiales (americano y europeo), factor crítico tras la nueva OCM del arroz.
- ARI tiene un potencial oculto dentro de su negocio actual debido a la ausencia de dirección estratégica y a la falta de músculo financiero para acometer inversiones comerciales necesarias.

Con ARI, Grupo SOS cancelará las inversiones que tenía previstas para aumentar su capacidad productiva, tanto en Europa como en México, cuyo importe aproximado se estimaba en 30 millones de euros.

Adicionalmente, Grupo SOS ha identificado las siguientes sinergias con ARI:

<b>Principales sinergias detectadas</b>	<b>Probabilidad</b>	<b>Ejecución</b>
Reducción gastos estructura	Alta	Inmediata
Mejora sistema empaquetado	Alta	Inmediata
Cross Selling:		
- Aceite de Oliva	Alta	A medio plazo
- Galletas	Media	A medio plazo
- Aceitunas	Alta	A medio plazo
Acceso al mercado del norte de México	Media/Alta	Inmediata
Negocio SOS en Guyana	Media/Alta	Inmediata
Optimización costes financieros	Alta	Inmediata
Mejora de la gestión actual	Alta	Inmediata

#### **d) Coste de la inversión y Fondo de Comercio**

El importe de esta adquisición ha ascendido a 40.552 miles de euros por el 100% de la Sociedad y ha generado un fondo de comercio de 8.629 miles de euros.

Pese a que la Sociedad tiene, a 30 de septiembre de 2003, unos recursos propios de 55.737 miles de euros y, por tanto, era previsible que de la consolidación surgieran diferencias negativas de consolidación, al aplicar la actualización de balance "refresh Start" que la Sociedad llevó a cabo en 1999 y la posterior eliminación de la misma al homogeneizar los estados financieros de ARI con los del Grupo, se ha generado el fondo de comercio de 8.629 miles de euros.

Adicionalmente, en el proceso de consolidación de ARI se han homogenizado los estados financieros de ésta, regulados bajo principios US GAAP, a principios contables de aplicación en España.

La consolidación por el método de integración global al 31 de diciembre de 2003, ha sido:

ACTIVOS Y PASIVOS APORTADOS (miles de euros):

INMOVILIZADO:	16.680
ACTIVO CIRCULANTE:	53.590
DEUDA L/P:	44
PASIVO CIRCULANTE:	20.443

**e) La operación de adquisición**

Para llevar a cabo esta adquisición, Sos Cuétara, S.A., por medio de su participada Koipe Corporación, S.L., constituyó una compañía en Estados Unidos denominada Sos Cuétara USA, Inc., la cual, a su vez, constituyó otra filial, Sos Cuétara Acquisition, Inc. con el único objetivo de una eventual fusión con ARI.

ARI, a su vez, estaba participada básicamente por diversos fondos de inversión, destacando el Fondo Gabriel Capital Fund, con un 50,5 %.

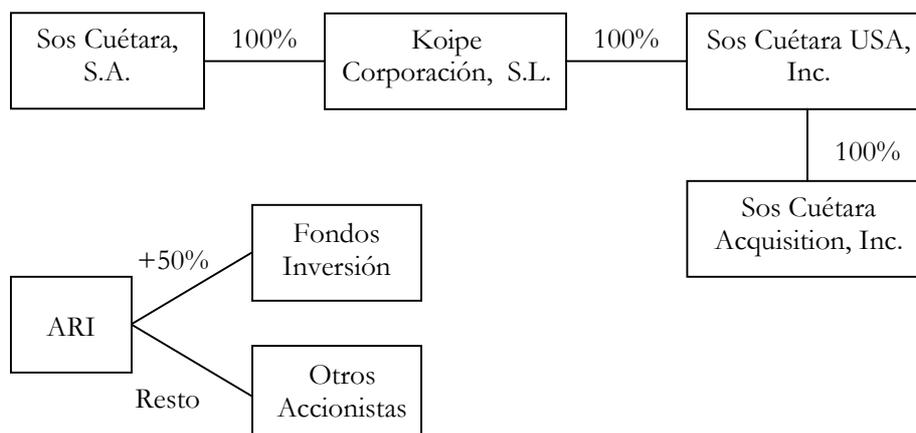
Con fecha 11 de diciembre de 2003, Sos Cuétara USA, Inc. presentó una propuesta de fusión con ARI por medio de su filial Sos Cuétara Acquisition, Inc. Dicha oferta fue aprobada por el Consejo de Administración de ARI y por accionistas que representaban más del 50%.

Dicha oferta debería ser presentada para su aprobación en Junta General de Accionistas convocada para el día 31 de diciembre (20 días después de su aprobación por el Consejo de Administración).

De acuerdo a la normativa mercantil que regula este tipo de operaciones, si más del 75% de los accionistas votan a favor de la propuesta del Consejo, el resto de accionistas que hayan votado en contra o, en su caso, que no hayan votado en Junta, deben acatar la decisión de la mayoría. La oferta fue aprobada por el 83% de los accionistas y, en consecuencia, el 100% de los accionistas de ARI vendieron sus acciones y se llevó a cabo la fusión, con fecha 31 de diciembre de 2003. De esta forma, ARI entró en el perímetro de consolidación de Grupo SOS con efectos contables de 31 de diciembre de 2003, haciéndolo por el sistema de integración global.

A continuación, ofrecemos un cuadro descriptivo de la operación anteriormente relatada:

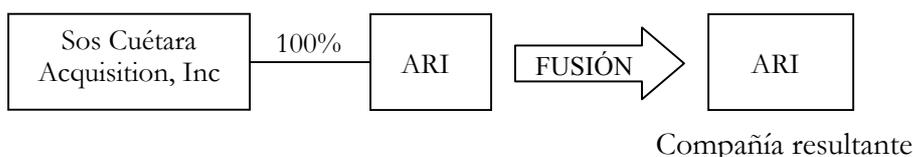
**FASE 1**



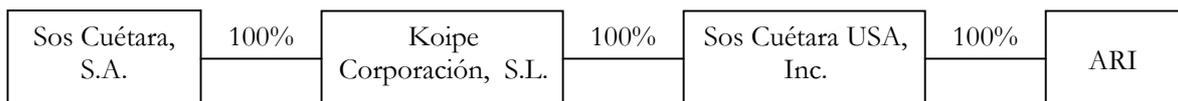
**FASE 2**



**FASE 3 (FUSIÓN)**



**ESQUEMA FINAL**



La oferta por el 100% de las acciones ascendía a 42 millones de dólares USA, lo que representa, al tipo de cambio aplicado, 35 millones de euros, aproximadamente.

Existe un acuerdo con la sociedad de capital privado Cambium Equity Investment, LLC. mediante el cual esta compañía tiene derecho a participar en Sos Cuétara USA, Inc. con el límite máximo del 25% de la misma. El precio establecido en el mencionado acuerdo es el mismo que el pagado por Sos Cuétara, S.A. a los accionistas de ARI por sus acciones y el plazo para ejercer dicho derecho finalizó el pasado 29 de febrero de 2004.

A fecha de verificación del presente Folleto, se ha presentado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el correspondiente Hecho Relevante con los principales aspectos del acuerdo, y que son:

- Cambium Equity Investment, LLC, a través de la española Cambium Rice Investments, S.L. ha adquirido de Koipe Corporación, S.L. (sociedad perteneciente al Grupo SOS) el 19,29% de Sos Cuétara USA, Inc., propietaria, tal y como se ha comentado en el gráfico anterior, del 100% de ARI., 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 Rice Investment, 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 Rice Investment, 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 Rice Investment, 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 importe 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 ARI.
- Como consecuencia de que a la fecha de la presentación de la información financiera consolidada pro forma no es posible realizar una estimación razonable de dicho importe, éste no se ha incluido en el coste de adquisición.

**f) Financiación de la operación**

La financiación para la adquisición de American Rice, Inc. (ARI) ya ha sido detallada en el Capítulo VI.

**g) Estados financieros proforma**

Con objeto de mostrar una visión global de lo que representa la incorporación de American Rice, Inc. y sociedades dependientes al Grupo SOS, a continuación se incluyen unos estados financieros consolidados pro forma auditados, con fechas de 31 de agosto de 2003 para Sos Cuétara, S.A. y de 30 de septiembre de 2003 para American

Rice, Inc. (últimos estados financieros auditados), ya que la información real de la que se dispone no es comparable, pues incluye únicamente 4 meses de Sos Cuétara, S.A. y 3 meses de American Rice, Inc., por lo que se han confeccionado esta información pro forma, al objeto de mostrar el efecto de esta adquisición en períodos comparables.

Adicionalmente, se ha preparado una Cuenta de Pérdidas y Ganancias a 31 de diciembre de 2003 agregada pro forma. El Informe sobre el Examen de la Información Financiera Consolidada Pro Forma a 31 de agosto de 2003 se adjunta al presente Folleto Continuoado como Anexo II al mismo.

**Balance de Situación Consolidado Pro Forma de Sos Cuétara, S.A. y sociedades dependientes al 31 de agosto de 2003**

	Sos Cuétara, S.A. y sociedades dependientes 31.08.03	American Rice, Inc. y sociedades dependientes 30.09.03	Pro Forma							Consolidado 31.08.03
			Primer AJUSTE	Segundo AJUSTE	Tercer AJUSTE	Cuarto AJUSTE	Quinto AJUSTE	Sexto AJUSTE	Séptimo Ajuste	
<b>ACTIVO</b>										
Gastos de establecimiento	1.911	0	0	0	0	0	0	0	0	1.911
Inmovilizaciones inmateriales	134.744	1.189	0	0	0	0	0	0	0	135.933
Inmovilizaciones materiales	187.295	50.408	(28.328)	0	0	0	0	0	0	209.375
Inmovilizaciones financieras	29.292	14.285		42.497	473	187	0	(42.497)		44.237
<b>TOTAL INMOVILIZADO</b>	<b>353.242</b>	<b>65.882</b>	<b>(28.328)</b>	<b>42.497</b>	<b>473</b>	<b>187</b>	<b>0</b>	<b>(42.497)</b>	<b>0</b>	<b>391.456</b>
Fondo de comercio de consolidación	15.369	0	0	0	0	0	0	6.736	0	22.105
Gastos a distribuir en varios ejercicios	6.637	0	0	0	0	0	0	0	0	6.637
Existencias	137.012	20.707	0	0	0	0	0	0	0	157.719
Deudores	141.087	9.405		2.689	12.708	0	(15.397)	0	0	150.492
Inversiones financieras temporales	57.694	0	0	0	0	0	0	0	0	57.694
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	8.547	0	0	0	0	0	0	0	0	8.547
Tesorería	11.699	1.282	0	(4.167)	(13.224)	(549)	4.959	0	0	0
Ajustes por peridificación	601	1.663	0	0	(875)	0	0	0	0	1.389
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>356.640</b>	<b>33.057</b>	<b>0</b>	<b>(1.478)</b>	<b>(1.391)</b>	<b>(549)</b>	<b>(10.438)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>375.841</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>731.888</b>	<b>98.939</b>	<b>(28.328)</b>	<b>41.019</b>	<b>(918)</b>	<b>(362)</b>	<b>(10.438)</b>	<b>(35.761)</b>	<b>0</b>	<b>796.039</b>
<b>PASIVO</b>										
Capital suscrito	137.673	46	0	0	0	0	0	(46)	0	137.673
Prima de emisión	54.472	50.479	(18.696)	0	0	0	0	(31.783)	0	54.472
Ampliación de capital para financiar la adquisición									36.000	36.000
Reservas	15.437	6.771	0	0	0	0	0	(6.771)	0	15.437
Beneficios netos consolidados	18.185	(1.559)	0	0	(918)	(362)	0	2.839	0	18.185
Beneficio atribuido a socios externos	(218)	0	0	0	0	0	0	0	0	(218)
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS</b>	<b>225.549</b>	<b>55.737</b>	<b>(18.696)</b>	<b>0</b>	<b>(918)</b>	<b>(362)</b>	<b>0</b>	<b>(35.761)</b>	<b>36.000</b>	<b>261.549</b>
Socios externos	2.454	0	0	0	0	0	0	0	0	2.454
Diferencia negativa de consolidación	51	0	0	0	0	0	0	0	0	51
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	3.127	0	0	0	0	0	0	0	0	3.127
Provisiones para riesgos y gastos	21.382	0	0	0	0	0	0	0	0	21.382
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	232.218	51	0	0	0	0	0	0	0	232.269
Otras deudas a largo plazo	24.913	15.521	(9.632)	0	0	0	0	0	0	30.802
<b>TOTAL ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>257.131</b>	<b>15.572</b>	<b>(9.632)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>263.071</b>
Deudas con entidades de crédito	68.318	12.264	0	38.330	(12.708)	0	4.959	0	(36.000)	75.163
Deudas con empresas del grupo y asociadas	0	0	0	2.689	12.708	0	(15.397)	0	0	0
Acreedores comerciales	122.735	11.472	0	0	0	0	0	0	0	134.207
Otras deudas no comerciales	31.132	3.894	0	0	0	0	0	0	0	35.026
Ajustes por peridificación	9	0	0	0	0	0	0	0	0	9
<b>TOTAL ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>222.194</b>	<b>27.630</b>	<b>0</b>	<b>41.019</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(10.438)</b>	<b>0</b>	<b>(36.000)</b>	<b>244.405</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>731.888</b>	<b>98.939</b>	<b>(28.328)</b>	<b>41.019</b>	<b>(918)</b>	<b>(362)</b>	<b>(10.438)</b>	<b>(35.761)</b>	<b>0</b>	<b>796.039</b>

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada Proforma de Sos Cuétara, S.A. y sociedades dependientes al 31 de agosto de 2003**

(Miles de euros)	Sos Cuétara, S.A. y sociedades dependientes 31.08.03	American Rice, Inc. y sociedades dependientes 30.09.03	Pro Forma			
			Primer AJUSTE	Segundo AJUSTE	Tercer AJUSTE	Consolidado 31.08.03
Importe neto de la cifra de negocios	782.174	129.901				912.075
Aumento de las existencias de productos terminados y en curso	14.786					14.786
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	686					686
Otros ingresos de explotación	3.819					3.819
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>801.465</b>	<b>129.901</b>				<b>931.366</b>
Consumos y otros gastos externos	539.006	85.573				624.579
Gastos de personal	58.229	16.472				74.701
Dotación para amortización de inmovilizado	28.110	3.803	(848)			31.066
Variación de las provisiones de tráfico	638	0				638
Otros gastos de explotación	127.448	25.106				152.554
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>753.431</b>	<b>130.954</b>	<b>(848)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>883.537</b>
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>48.034</b>	<b>(1.052)</b>	<b>848</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>47.829</b>
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>(19.612)</b>	<b>(2.162)</b>		<b>1.574</b>		<b>(20.200)</b>
Amortización del fondo de comercio de consolidación	1.320				674	1.994
<b>BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>27.102</b>	<b>(3.214)</b>	<b>848</b>	<b>1.574</b>	<b>(674)</b>	<b>25.635</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>(121)</b>	<b>101</b>				<b>(20)</b>
<b>BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>26.981</b>	<b>(3.113)</b>	<b>848</b>	<b>1.574</b>	<b>(674)</b>	<b>25.616</b>
Impuesto sobre Sociedades	(8.796)	1.518	(288)	(535)	0	(8.101)
<b>BENEFICIOS NETOS CONSOLIDADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>18.185</b>	<b>(1.595)</b>	<b>560</b>	<b>1.039</b>	<b>(674)</b>	<b>17.514</b>
Beneficios atribuibles a socios externos	218	0				218
<b>BENEFICIOS DEL EJERCICIO ATRIBUIDOS A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>17.967</b>	<b>(1.595)</b>	<b>560</b>	<b>1.039</b>	<b>(674)</b>	<b>17.296</b>

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PRO FORMA**
**1. FINALIDAD DE LOS ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA AL 31 DE AGOSTO DE 2003**

Al 31 de diciembre de 2003 el Grupo Sos Cuétara, constituido por Sos Cuétara, S.A. (la Sociedad) y sus sociedades dependientes (el Grupo), ha adquirido la totalidad de las acciones de la sociedad estadounidense American Rice, Inc. (ARI).

Como consecuencia de esta operación, el Consejo de Administración de Sos Cuétara, de fecha 19 de febrero de 2004, previa delegación de facultades por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 14 de abril de 2003, aprobó una ampliación de capital, uno de cuyos objetivos principales, es la financiación con recursos propios de la adquisición de ARI.

La citada ampliación de capital tiene entre sus objetivos principales financiar con recursos propios la adquisición de American Rice, Inc.

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN

La información financiera consolidada pro forma se ha preparado a partir de las cuentas anuales consolidadas auditadas del Grupo SOS correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de agosto de 2003 y de los estados financieros consolidados auditados de American Rice Inc. y sus sociedades dependientes (en adelante ARI) al 30 de septiembre de 2003, preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos y expresados en dólares americanos. Dichos estados financieros consolidados comprenden el balance de situación consolidado al 30 de septiembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado consolidado de fondos propios y el estado consolidado de flujos de tesorería y equivalentes correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

El objetivo de la información financiera consolidada pro forma es, fundamentalmente presentar los efectos significativos que podría haber tenido la adquisición de ARI sobre las cuentas anuales consolidadas históricas del Grupo SOS correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de agosto de 2003, si la adquisición se hubiese reflejado en el balance de situación consolidado del Grupo SOS en dicha fecha; y en lo que respecta a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, si la adquisición se hubiese realizado al 1 de septiembre de 2002.

Dado que la hipótesis utilizada para obtener el balance de situación consolidado pro forma establece como fecha de adquisición el 31 de agosto de 2003, al registrar los ajustes pro forma detallados en la nota 3 y aplicar las normas de consolidación, se han eliminado los fondos propios de ARI a dicha fecha, que incluyen el resultado consolidado.

Sin embargo, dado que la hipótesis utilizada para obtener la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro forma, establece como fecha de adquisición el 1 de septiembre de 2002, el resultado de la misma recoge la suma de los resultados consolidados del Grupo SOS y los de ARI, a los cuales se han incorporado los ajustes pro forma detallados en la nota 4.

Esta diferencia en las fechas, es la que provoca que no coincidan los resultados presentados en el balance de situación consolidado pro forma y los presentados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro forma.

La información financiera consolidada pro forma no necesariamente es indicativa de su hipotética actividad como Grupo consolidado, ni por lo tanto de los resultados consolidados de las operaciones ni de la situación financiero-patrimonial consolidada que se hubiese obtenido si dicha transacción hubiera tenido realmente efecto en dichas fechas.

La información financiera consolidada pro forma es responsabilidad de la Dirección de la Sociedad y no incluye todos los desgloses requeridos en cuentas anuales consolidadas preparadas bajo principios de contabilidad generalmente aceptados en España.

### 3. AJUSTES INCLUIDOS EN EL BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO PROFORMA

Los ajustes incluidos en el balance de situación consolidado pro forma pretenden reflejar los efectos significativos sobre el balance de situación consolidado del Grupo SOS, si la adquisición se hubiese realizado al 31 de agosto de 2003 y por lo tanto incluyen todos los ajustes significativos directamente relacionados con la transacción, que puedan ser soportados con hechos, independientemente de que sean recurrentes o no recurrentes.

El tipo de cambio utilizado en la conversión del balance consolidado de ARI de dólares americanos a euros, ha sido el correspondiente al día 31 de agosto de 2003.

Los ajustes de consolidación que se han realizado a los balances de situación consolidados de ambos grupos de sociedades para obtener la información financiera consolidada pro forma al 31 de agosto de 2003 han sido los siguientes:

a) Primer Ajuste: Ajuste de homogeneización

El ajuste de homogeneización aplicado al balance de situación consolidado de ARI ha consistido en la eliminación de unas revalorizaciones voluntarias de inmovilizado material efectuadas en ARI el 1 de octubre de 1999 por un importe de 35.144 miles de euros.

A efectos de adaptar el balance de situación consolidado de ARI a los principios contables aplicables en España, se ha eliminado el valor neto contable de dicha revalorización al 30 de septiembre de 2003, el cual asciende a 28.328 miles de euros. Asimismo se ha revertido el impuesto diferido asociado a dicha revalorización, cuyo importe ascendía a 9.632 miles de euros, reduciéndose en consecuencia los fondos propios consolidados de ARI en 18.696 miles de euros.

b) Segundo Ajuste: Registro de la participación del Grupo en ARI

El epígrafe de inmovilizado financiero se ha incrementado en 42.497 miles de euros, al reconocerse el precio de adquisición de la participación en ARI, convertido a euros en base al tipo de cambio vigente al 31 de agosto de 2003, que es también el tipo de cambio aplicado para la conversión a euros del balance de situación consolidado de ARI al 30 de septiembre de 2003 (la fecha más próxima a la que se dispone una balance de situación auditado de ARI). Dicho precio de adquisición incluye un importe de 4.167 miles de euros correspondientes a gastos inherentes a la operación (incluidos los 2.689 miles de euros mencionados a continuación). Como consecuencia de ello, el epígrafe de acreedores a corto plazo – Deudas con entidades de crédito, se ha incrementado en 38.330 miles de euros por el desembolso derivado de la adquisición de la citada participación y el epígrafe de Tesorería se ha reducido en el importe de los gastos de la transacción por importe de 4.167 miles de euros. Dicha financiación tiene carácter transitorio ya que será amortizada con la ampliación de capital descrita en la nota 1 (véase ajuste séptimo).

Las deudas con empresas del Grupo a corto plazo se han incrementado en 2.689 miles de euros para recoger el saldo acreedor por los gastos inherentes a la operación en los que ARI ha incurrido por cuenta del Grupo. Como contrapartida se han aumentado los saldos a cobrar al Grupo en ARI por el mismo importe.

c) Tercer Ajuste: Registro de la cancelación de las deudas con la entidad financiera GMAC

Una condición indispensable para el perfeccionamiento de los acuerdos establecidos en el proceso de adquisición era la liquidación de las deudas de ARI con la entidad financiera GMAC. Para recoger el efecto de esta operación se han eliminado todos los saldos deudores y acreedores relacionados con GMAC. El coste neto de cancelación de las mencionadas deudas ha ascendido a 1.391 miles de euros, de los cuales 875 miles de euros se encontraban registrados como ajustes por periodificación y se ha registrado una deuda con el Grupo por importe de 12.708 miles de euros. Los costes de cancelación se han registrado netos del efecto impositivo. Los costes de cancelación se han registrado netos del efecto impositivo por importe de 473 miles de euros, con cargo a impuestos anticipados a largo plazo.

El Grupo realizó una transferencia a ARI para poder hacer frente a la deuda con GMAC. Para recoger en el balance de situación consolidado pro forma al 31 de agosto de 2003 esta salida de tesorería del Grupo, se ha incrementado el saldo de deudores en 12.708 miles de euros, por el derecho de cobro sobre ARI, y se ha reducido la tesorería en el mismo importe.

d) Cuarto Ajuste: Registro de la compensación pagada a un directivo de ARI

En el proceso de adquisición de ARI se ha pagado una compensación a un directivo, que poseía opciones sobre acciones de ARI. El efecto neto supone una disminución de los fondos propios de la sociedad adquirida previos a la adquisición por importe de 549 miles euros y un incremento por el mismo importe de las deudas no comerciales a corto plazo. La compensación se ha registrado neta del efecto impositivo.

e) Quinto Ajuste: Eliminación de saldos recíprocos y reclasificación de saldos acreedores en tesorería

Se han eliminado los saldos deudores y acreedores entre el Grupo y ARI, nacidos como consecuencia de la necesidad de liquidez de ARI para la devolución de las deudas de ésta con la entidad financiera GMAC y de los gastos inherentes a la operación en los que ha incurrido ARI por cuenta del Grupo.

f) Sexto Ajuste: Eliminación inversión-fondos propios

Para obtener el balance de situación consolidado pro forma al 31 de agosto de 2003 se han eliminado los fondos propios de ARI al 30 de septiembre de 2003, modificados por los ajustes de homogeneización y consolidación ya mencionados. Simultáneamente, se ha eliminado el valor de la participación que tiene el Grupo en ARI, por importe de 42.497 miles de euros, generándose una diferencia positiva de primera consolidación por importe de 6.736 miles de euros que a la fecha de emisión de esta información financiera consolidada pro forma está pendiente de asignación

(véase nota 5 (a) (ii)) y figura por tanto de forma provisional en el balance de situación consolidado pro forma como Fondo de Comercio de consolidación.

g) Séptimo Ajuste: Ampliación de capital

El séptimo ajuste refleja el efecto de financiar la adquisición de ARI con la ampliación de capital descrita en la nota 1. En el balance de situación consolidado pro forma sólo se ha reflejado un importe de 36.000 miles de euros del total de la ampliación de capital prevista y que corresponden a aquella parte que en estos momentos la Sociedad prevé aplicar a cancelar la financiación transitoria tomada.

#### 4. AJUSTES INCLUIDOS EN LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PROFORMA

Los ajustes incluidos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro forma pretenden reflejar los efectos significativos sobre la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo SOS, si la adquisición se hubiese realizado al 1 de septiembre de 2002 y por lo tanto incluyen todos los ajustes significativos directamente relacionados con la transacción, que puedan ser soportados con hechos y que tengan un efecto recurrente.

El tipo de cambio utilizado en la conversión de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de ARI de dólares americanos a euros, ha sido el tipo medio del ejercicio terminado en 31 de agosto de 2003.

Los ajustes de consolidación que se han realizado a las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de ambos grupos de sociedades para obtener la información financiera consolidada pro forma al 31 de agosto de 2003 han sido los siguientes:

a) Primer Ajuste: Ajuste de homogeneización

El ajuste de homogeneización aplicado a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de ARI ha consistido en la reducción de la amortización por un importe de 848 miles de euros, como consecuencia de la eliminación de unas revalorizaciones voluntarias de inmovilizado material efectuadas en ARI el 1 de octubre de 1999 (ver nota 3 a). Dicho ajuste se ha registrado neto de su efecto impositivo.

b) Segundo Ajuste: Costes financieros relacionados con la adquisición

El ajuste derivado de los costes financieros de la adquisición, refleja la eliminación de los gastos financieros y costes correspondientes, en los que había incurrido ARI por las deudas contraídas con la entidad financiera GMAC y que se han cancelado durante la adquisición (ver nota 3 c). Adicionalmente se han incluido los gastos financieros y costes correspondientes a la financiación transitoria de la adquisición hasta la efectiva realización de la ampliación de capital descrita en la nota 1, incluyendo los relativos a la deuda incurrida para cancelar las deudas con GMAC.

## c) Tercer Ajuste: Amortización del fondo de comercio de consolidación

La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro forma se ha preparado asumiendo que la transacción se ha realizado el 1 de septiembre de 2002, fecha de inicio del ejercicio al que ésta se refiere. Como consecuencia de ello, se ha incluido el ajuste derivado de la amortización de la diferencia positiva de primera consolidación, asumiendo que ésta corresponde al fondo de comercio y que se amortiza en un periodo de 10 años. Tal y como se ha comentado en la nota 3 (f) anterior, dicha diferencia se encuentra pendiente de asignación definitiva. La Sociedad entiende que, una vez se produzca la asignación, el impacto sobre la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada no será significativo.

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PROFORMA DE SOS CUÉTARA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 (expresada en miles de euros)**

	<b>SOS CUÉTARA (*)</b> 31.12.03	<b>AMERICAN RICE (**)</b> 31.12.03	<b>PROFORMA</b> 31.12.03
Importe neto de la cifra de negocios	311.591	46.016	357.607
Aumento de las existencias de productos terminados y en curso	2.742	0	2.742
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	40	0	40
Otros ingresos de explotación	1.021	0	1.021
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>315.394</b>	<b>46.016</b>	<b>361.410</b>
Reducción de las existencias de productos terminados y en curso	0	164	164
Consumos y otros gastos externos	234.357	31.252	265.609
Gastos de personal	18.291	4.248	22.539
Dotación para amortización de inmovilizado	9.705	836	10.541
Variación de las provisiones de tráfico	96	0	96
Otros gastos de explotación	45.421	5.925	51.346
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>307.870</b>	<b>42.425</b>	<b>350.295</b>
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>7.524</b>	<b>3.591</b>	<b>11.115</b>
<b>Resultados financieros</b>	<b>(6.584)</b>	<b>(327)</b>	<b>(6.911)</b>
Amortización de fondo de comercio de consolidación	(574)	0	(574)
<b>Resultado de las actividades ordinarias</b>	<b>366</b>	<b>3.264</b>	<b>3.630</b>
<b>Resultados extraordinarios</b>	<b>3.184</b>	<b>(1.780)</b>	<b>1.404</b>
<b>Beneficios consolidados antes de impuestos</b>	<b>3.550</b>	<b>1.484</b>	<b>5.034</b>
<b>Impuesto sobre Sociedades</b>	791	(1.848)	(1.057)
<b>Beneficios netos consolidados del ejercicio</b>	<b>4.341</b>	<b>(364)</b>	<b>3.977</b>
<b>Resultado del ejercicio atribuible a socios externos</b>	(62)	0	(62)
<b>Beneficios del ejercicio atribuidos a la sociedad dominante</b>	4.403	(364)	4.039
	4.341	(364)	3.977

(\*) Corresponde al periodo de cuatro meses terminado en 31 de diciembre de 2003 (no auditado-elaboración propia)

(\*\*) Corresponde al periodo de tres meses terminado en 31 de diciembre de 2003 (no auditado-elaboración propia)

Para la obtención de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada proforma, se ha convertido a euros la cuenta de pérdidas y ganancias de American Rice, Inc., utilizando el tipo de cambio medio del periodo de tres meses terminado en 31 de diciembre de 2003

No han existido en este periodo transacciones entre el Grupo y American Rice, Inc. objeto de eliminación.

**VII.1.2. Otras inversiones**

Adicionalmente a las inversiones anteriormente detalladas, la Sociedad en el período comprendido entre el 1 de septiembre y el 31 de diciembre de 2003, ha realizado las siguientes inversiones:

- **COGENERACIÓN DE ANDUJAR, S.A. (COANSA)**

Esta Sociedad tiene como único activo una planta de cogeneración eléctrica situada en las instalaciones fabriles del Grupo en Andujar (Jaén). Sos Cuétara, S.A. ya poseía el 11,5% de esta Sociedad como consecuencia de que el resto de accionistas (Grupo Endesa de forma mayoritaria) decidió su desinversión y que la producción de vapor de esta planta es muy rentable para el Grupo SOS. Así, se adquirió todo el capital, con un coste de 334.000 euros por asunción de deuda. Adicionalmente, al compañía tiene sus activos financiados por un préstamo "Project Finance" con Banesto y BSCH por importe, a 31 de diciembre de 2003, de 5,5 millones de euros.

COANSA consolida por integración global desde el 1 de octubre de 2003 y ha generado un Fondo de Comercio de 1.622 miles de euros.

Los activos y pasivos aportados a 31 de diciembre de 2003, son los siguientes (miles de euros):

INMOVILIZADO:	8.696
ACTIVO CIRCULANTE:	355
DEUDAS A L/P:	5.473
PASIVO CIRCULANTE:	1.096
RESULTADOS APORTADOS:	(138)

La actividad principal de COANSA es la venta de electricidad, si bien, la rentabilidad para el grupo procede del importante ahorro de costes que conlleva la adquisición del vapor de agua que genera la planta, que es mucho más competitivo que el que se genera por los sistemas tradicionales.

- **CAMA, S.A. y CIMARIZ, S.A.**

Estas sociedades están radicadas en Guyana Francesa y su activo principal consiste en arrozales. La incorporación de estos terrenos, a través de dichas Sociedades y por el importe simbólico de 1 euro cada uno, obedece a la fuerte demanda de arroz de origen Guyana que la filial Compagnie Rizicole de L'Ouest Guyanais, S.A. (CROG) tiene por la ampliación que ha llevado a cabo, de los mercados a los que atiende (Colombia y Brasil).

No obstante el precio mencionado anteriormente, dichas compañías tenían un pasivo de 700 miles de euros, que ha sido asumido por el Grupo SOS.

Estas sociedades se han incorporado al perímetro de consolidación con fecha 31 de diciembre de 2003.

Los activos y pasivos aportados han sido (miles de euros):

	<u>CAMA</u>	<u>CIMARIZ</u>
INMOVILIZADO	772	909
ACTIVO CIRCULANTE	1.069	654
DEUDA L/P	0	0
PASIVO CIRCULANTE	1.879	462

## 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

A lo largo del capítulo IV se ha definido tanto el escenario del abasto como el de la distribución. La marca SOS goza de una estable y buena posición en cuotas de mercado y, de acuerdo a la información obtenida de Nielsen, el precio de venta al público es más caro con respecto a la competencia (“premium price”). En este sentido, el objetivo principal en lo que respecta al arroz clásico es continuar con esta fortaleza en el mercado.

En lo que respecta al abasto, el riego está asegurado a medio plazo y el entorno regulatorio actual vendrá determinado por la aplicación de la nueva OCM del arroz, estimando que los cambios (un detalle de los cuales se ofrece en el capítulo IV), no afecten de manera sustancial a la industria. Por todo ello, SOS, en el mercado doméstico, se centrará en aquellos productos de valor añadido que vayan en consonancia con los nuevos hábitos del consumidor, es decir:

- **ARROZ LARGO Y VAPORIZADO:** Se esperan fuertes crecimientos por la incorporación de la población inmigrante. De hecho, en 2003, el consumo de arroz largo se ha incrementado en un 15%. Con ARI, el Grupo dispone de una importantísima capacidad instalada para la fabricación de arroz largo y vaporizado.
- **RISOLISTO Y SABOR.ES:** Estos productos están dentro del segmento “convenience” y su introducción está siendo cada vez

más extendida, dada la modificación de los hábitos de consumo de los consumidores españoles. Para el desarrollo de estos productos, el Grupo SOS dispone de una base industrial, creada hace cinco 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 clase de productos, el Grupo cuenta con la participada Española de I+D, S.A.

Esta compañía es pionera en España en la investigación de nuevos productos de alimentación, tanto en el desarrollo de producto en sí como en su posterior industrialización.

Bajo las directrices del departamento de marketing de la Sociedad y conjuntamente con la filial Española de I + D, S.A., se centralizará toda su labor investigadora en el desarrollo de nuevos productos, enfocándose la actividad en los denominados “alimentos de conveniencia” y alimentos funcionales.

## GALLETAS

En cuanto a la división galletera, cabe mencionar los siguientes aspectos:

El sector de la distribución presenta cada vez una mayor concentración, previéndose que, en el futuro, prime a una o dos marcas líderes así como a las marcas de distribución, en detrimento de las marcas peor posicionadas. De hecho, las marcas de Cuétara y del Grupo Nabisco (Artiach, Fontaneda y Marbú) han incrementado en casi 0,3 puntos porcentuales su cuota en el ejercicio 2003 y la marca blanca lo ha hecho en 2,5 puntos porcentuales, todo ello en detrimento del resto de marcas. (Fuente: AC Nielsen, Diciembre 2003).

La estrategia de la Sociedad contempla además continuar desarrollando acciones que potencien la imagen de la marca CUÉTARA, tales como campañas de marketing y el lanzamiento de nuevos productos con un mayor valor añadido respecto a los existentes en el mercado.

Además, el Grupo cuenta con la ventaja competitiva de disponer de una industria aceitera, lo que le permite desarrollar grasas más sanas como OLEOSAN, que otorga a la marca CUÉTARA una diferenciación en un contexto de mercado donde se priman los productos saludables.

Los lanzamientos de los ejercicios 2002 (Cuétara Flakes y Choco Flakes) y 2003 (Fibra Due), 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, el suministro español está garantizado, dada la entrada en producción de nuevas plantaciones y la mejora de las técnicas de cultivo introducidas durante la última década.

No obstante, en las últimas campañas, al crecimiento vegetativo del consumo nacional (3,2%) hay que añadirle las malas cosechas que están teniendo el resto de países productores, Grecia e Italia, de manera que España se configura como el principal abastecedor mundial, provocando incremento de la demanda y, por lo tanto, subida 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 con fuerte acciones publicitarias y de marketing que permitan el mantenimiento de los márgenes.

El marco regulatorio actual, en vigor hasta la campaña 2003/2004, no parece que ofrezca riesgos considerables para los industriales cuando se modifiquen.

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 lo 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. Los últimos datos de participación de que disponemos, sitúan a esta marca con el 24,5% de dicho mercado. (Fuente: AC Nielsen, Diciembre 2003).

En aceite de semillas, el Grupo, por su capacidad de innovación, está en disposición de introducir en el mercado nuevas especialidades, como un aceite especial para frituras.

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 es crecer con marca. En todos los países en los que estamos posicionados lo hacemos con marcas propias.

La capacidad de compra del Grupo y 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.

El mercado del arroz en los países desarrollados o en vías de desarrollo es muy fiel a las marcas, por tanto, nuestra actuación industrial o inversora en compañías industriales o de distribución está enfocada en base a la marca y calidad del producto.

En relación a la división 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, así como 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 de aceite de oliva español 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, con una tasa de crecimiento del 12% anual, aproximadamente y que, hasta ahora, está copado por los envasadores italianos. Con la adquisición de ARI se pretender dar un nuevo impulso en este sentido.

Adicionalmente, el Grupo 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.

#### ***VII.2.1.3. México y Latinoamérica***

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 abasto.

Se espera que, tanto el mercado doméstico de esta compañía como otros mercados latinoamericanos en los que el Grupo puede llegar a posicionarse, constituyan un porcentaje muy significativo (al menos, el 25%) 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 no es tan importante como en España. Sin embargo, cuenta con mayor concentración en la distribución, lo que está provocando la existencia de constantes roturas de precios por parte de los diversos fabricantes, 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. Cuétara 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 economías de escala.

### ***VII.2.1.5. Estados Unidos***

Con la adquisición de ARI y la plataforma en Estados Unidos que lo representa, empieza una nueva etapa del Grupo.

Actualmente nos encontramos en la fase de integración operativa de ARI y de desarrollo de un nuevo plan de negocio que progresa de acuerdo a lo planificado y, en base a ello, estará finalizado durante el primer trimestre de 2004. Este plan de negocio básicamente pivota alrededor de un concepto marquista de la Compañía, abandonando paulatinamente las actividades de granel que, en los últimos ejercicios, venía desarrollando la misma.

El mercado estadounidense es el de mayor poder adquisitivo del mundo, por eso 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 el “Cross-selling”, lo que, aprovechando la plataforma de distribución recién adquirida, permitirá el lanzamiento del resto de productos comercializados por Grupo SOS. Concretamente, se comenzará con la introducción de aceite de oliva, aceitunas, galletas y vinagres.

## **VII.2.2. Políticas de distribución de resultados, de ampliación de capital y de endeudamiento**

### ***VII.2.2.1. Política de distribución de resultado***

Las reservas voluntarias, son de libre disposición salvo por el importe de los saldos pendientes de amortizar en la Sociedad dominante a los gastos de establecimiento, los de investigación y de desarrollo, y el fondo de comercio que asciende, al 31 de agosto de 2003, a 1.877 miles de euros, 180 miles de euros y 13.403 miles de euros, respectivamente.

No obstante, de acuerdo con las condiciones del préstamo sindicado a largo plazo descrito en Capítulos anteriores, la Sociedad no podrá repartir dividendos mientras queden cantidades pendientes de amortizar del citado préstamo sindicado a largo plazo, salvo que se cumplan determinadas circunstancias y/o se obtenga la correspondientes autorización por parte de los prestamistas.

Otra circunstancia de restricción de reservas viene fijada por la Colocación Privada descrita en Capítulos anteriores, que indica que la Sociedad puede, cuando se cumplan determinadas cláusulas financieras fijadas en el mencionado acuerdo, distribuir dividendos siempre que éstos no excedan de 4.508 miles de euros, más el 50% del beneficio neto consolidado del período comprendido entre el 31 de agosto de 1997 y la fecha de aprobación de dicho dividendo objeto de distribución.

La distribución del beneficio del ejercicio finalizado en 31 de agosto de 2003 propuesta por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante Sos Cuétara, S.A., incluyó un reparto de dividendos por importe de 2.290 miles de euros que cumplió con los requisitos establecidos en el contrato de Préstamo Sindicado y en la Colocación Privada descrita en Capítulos anteriores. La distribución de dividendo anteriormente mencionada se llevó a cabo el 9 de enero de 2004, correspondiendo 0,10 euros por acción.

### ***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)

	31/08/03 (Datos auditados)	31/12/03**	31/12/04***	31/12/05***
Fondos Propios*	225.549	224.057	315.657	315.657
Endeudamiento Sos Cuétara	52.836	141.275	34.410	24.266
Endeudamiento Filiales	6.388	5.923	5.023	4.023
Bullet Repayment SIPA	15.544	15.056	13.568	13.308
Colocación privada	30.075	24.181	18.251	12.321
Préstamo sindicado largo plazo	196.500	182.254	162.112	139.515
Préstamo subordinado	30.000	30.000	0	0
<b>TOTAL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>331.343</b>	<b>398.689</b>	<b>233.364</b>	<b>193.433</b>
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>23.853</b>	<b>6.721</b>	<b>15.720</b>	<b>12.985</b>

\* Los fondos propios de 2004 y 2005 están calculados en base a los de 31 de diciembre de 2003 ajustados por la ampliación de capital de 91,6 millones de euros, sin considerar otros cambios susceptibles de ser considerados proyecciones.

\*\* El endeudamiento de Sos Cuétara, S.A. incluye los 36 millones de euros incurridos en la adquisición de ARI

\*\*\* Ajustado tanto en deuda como en gastos financieros por la ampliación de capital de 91,6 millones de euros. 36 millones de euros se destinan al pago de la compra de ARI, 30 millones de euros a la amortización del préstamo subordinado y el importe restante a amortización de deuda corriente de la Compañía. Los números de 2004 y 2005 son estimaciones.

La Sociedad y su Grupo de empresas dispone de una serie de activos inmobiliarios no afectos a la explotación que serán vendidos aplicándose el importe que se obtenga de los mismos a rebajar los actuales niveles de endeudamiento.

Estos activos inmobiliarios son terrenos y naves industriales, sobre los que se está procediendo al estudio de sus posibilidades urbanísticas con el fin de optimizar los recursos que de ellos se puedan obtener, que se estiman sean de aproximadamente 18 millones de euros, en un plazo de, al menos, cuatro años.

La política de amortizaciones del inmovilizado de la Sociedad y de su Grupo de empresas, se mantendrá de acuerdo a los coeficientes y años de vida útil estimados que se aplican en la actualidad.

**VII.2.2.3. Política de inversiones**
**PLAN DE INVERSIONES 2004 – 2008**

	Miles de euros				
	2004	2005	2006	2007	2008
Inmovilizado Material					
Terrenos y Construcciones	2.000	2.300	2.000	2.500	2.200
Instalaciones técnicas y maquinaria	17.450	18.000	19.300	19.650	20.350
	<u>19.450</u>	<u>20.300</u>	<u>21.300</u>	<u>21.150</u>	<u>22.550</u>
Inmovillizado Inmaterial					
I + D	600	630	662	695	729
Aplicaciones informáticas	1.000	600	1.000	500	500
	<u>1.600</u>	<u>1.230</u>	<u>1.662</u>	<u>1.195</u>	<u>1.229</u>
<b>TOTAL</b>	<b><u>21.050</u></b>	<b><u>21.530</u></b>	<b><u>22.962</u></b>	<b><u>23.345</u></b>	<b><u>23.779</u></b>

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, silos para arroz y aceite, etc.
  
- Inmovilizado inmaterial
  - Principalmente las inversiones se destinan a aplicaciones informáticas, destacando el ejercicio 2004, en el que se prevé 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.
  
- Inmovilizado financiero
  - Además de las Compañías que se han ido detallando a lo largo del presente Capítulo y anteriores, destaca por su carácter estratégico la inversión en el Mercado de Futuros del Aceite de Oliva (MFAO) ya que el Grupo SOS entiende que la existencia de un mercado que contribuya a la estabilidad y transparencia de los precios del aceite de oliva es algo muy necesario para el sector. Por tal motivo participa en la Sociedad Rectora del Mercado de Futuros del Aceite de Oliva junto con otras empresas del sector y numerosas entidades financieras. Su participación consiste en un total de 72.391 acciones de las clases A y B, de 1 euro de valor nominal cada una, representativas del 1,12% del capital social de

dicha Sociedad Rectora. Entre el resto de accionistas se encuentran empresas del sector como Fedeoliva, Mueloliva, el grupo Migasa, Oleoliva, Urzante, Borges, Hojiblanca y otros, junto a entidades financieras como BBVA, SCH, la Caixa, Banesto, Banco de Andalucía y numerosas Cajas de Ahorro y Cajas Rurales. La Junta de Andalucía forma parte de este núcleo como accionsita institucional.

Asimismo, el GRUPO SOS es miembro industrial de dicho mercado. Con su participación en el mismo, GRUPO SOS realiza una apuesta por este mercado que utilizará (según su desarrollo lo permita) como medio de cobertura de posiciones así como complemento a sus operaciones en el mercado de físicos.

Madrid, marzo de 2004

Jesús Ignacio Salazar Bello  
PRESIDENTE

## ANEXO I

---

**CUENTAS ANUALES AUDITADAS  
INDIVIDUALES DE SOS CUÉTARA, S.A., Y  
CONSOLIDADAS DE SOS CUÉTARA, S.A. Y  
SOCIEDADES DEPENDIENTES,  
A 31 DE AGOSTO DE 2003**

## **ANEXO II**

---

# **INFORME SOBRE EXAMEN ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PRO FORMA A 31 DE AGOSTO DE 2003**