

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

En Elorrio, a 19 de junio de 2007

Ref.: Emisión Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski

D. Juan Antonio Kortazar Igarza, en representación de Eroski, S. Coop.

CERTIFICO

Que el contenido del soporte informático adjunto a esta carta para su depósito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponde en todos sus términos con el Folleto completo (Resumen, Factores de Riesgo, Nota de Valores y Documento de Registro) de la Emisión de Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski, que ha sido verificado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 19 de junio de 2007.

Se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que publique en su página web el contenido del soporte informático del Folleto.

Atentamente,

Eroski, S.Coop.
P.P.

D. Juan Antonio Kortazar Igarza

FOLLETO INFORMATIVO

Eroski, S. Coop.

EMISIÓN DE APORTACIONES FINANCIERAS SUBORDINADAS

Importe nominal de la emisión: 225.000.000 Euros ampliable a 300.000.000 Euros

El presente Folleto ha sido inscrito en los registros de la CNMV con fecha 19 de junio de 2007 y ha sido elaborado conforme a los Anexos IV y V del Reglamento (CE) 809/2004.

INDICE

I RESUMEN	3
II FACTORES DE RIESGO	15
III NOTA DE VALORES	18
1. PERSONAS RESPONSABLES	18
2. FACTORES DE RIESGO	18
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	18
3.1 INTERÉS DE LAS PERSONAS FÍSICAS Y JURÍDICAS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN	18
3.2 MOTIVO DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS INGRESOS	18
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE	19
4.1 DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES	19
4.2 LEGISLACIÓN DE LOS VALORES Y TRIBUNAL COMPETENTE	20
4.3 REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	21
4.4 DIVISA DE LA EMISIÓN	21
4.5 ORDEN DE PRELACIÓN DE LOS VALORES ADMITIDOS A COTIZACIÓN, INCLUYENDO RESÚMENES DE CUALQUIER CLÁUSULA QUE AFECTE A LA PRELACIÓN O SUBORDINE EL VALOR A ALGUNA RESPONSABILIDAD ACTUAL O FUTURA DEL EMISOR	21
4.6 DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS VALORES, INCLUIDA CUALQUIER LIMITACIÓN DE ÉSTOS, Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS	22
4.7 TIPO DE INTERÉS NOMINAL Y DISPOSICIONES RELATIVAS A LOS INTERESES PAGADEROS	22
4.8 FECHA DE VENCIMIENTO Y ACUERDOS PARA LA AMORTIZACIÓN DE LOS VALORES	27
4.9 INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO	29
4.10 REPRESENTACIÓN DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES	30
4.11 RESOLUCIONES, AUTORIZACIONES Y APROBACIONES EN VIRTUD DE LAS CUALES SE EMITEN LOS VALORES	30
4.12 FECHAS DE EMISIÓN Y DESEMBOLSO DE LA EMISIÓN	31
4.13 RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES	31
4.14 FISCALIDAD DE LOS VALORES	31
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	34
5.1 CONDICIONES, ESTADÍSTICAS DE LA OFERTA, CALENDARIO PREVISTO Y ACTUACIÓN REQUERIDA PARA SOLICITAR LA OFERTA	34
5.2 PLAN DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN	43
5.3 PRECIOS	43
5.4 COLOCACIÓN Y ASEGURAMIENTO	44
6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	47
6.1 INDICACIÓN DEL MERCADO EN EL QUE SE NEGOCIARÁN LOS VALORES	47
6.2 MERCADOS REGULADOS EN LOS QUE ESTÁN ADMITIDOS A COTIZACIÓN VALORES DE LA MISMA CLASE	47
6.3 ENTIDAD DE LIQUIDEZ	47
7. INFORMACIÓN ADICIONAL	49
7.1 PERSONAS Y ENTIDADES QUE ASESORAN EN LA EMISIÓN	49
7.2 INFORMACIÓN DE LA NOTA DE VALORES REVISADA POR LOS AUDITORES	49
7.3 OTRAS INFORMACIONES APORTADAS POR TERCEROS	49
7.4 VIGENCIA DE LAS INFORMACIONES APORTADAS POR TERCEROS	49
7.5 RATINGS	50
IV DOCUMENTO DE REGISTRO	51
1. PERSONAS RESPONSABLES	51
2. AUDITORES DE CUENTAS	51
3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	51
3.1 PRINCIPALES MAGNITUDES (EN MILES DE EUROS)	52
3.2 INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA SELECCIONADA RELATIVA A PERIODOS INTERMEDIOS	53
4. FACTORES DE RIESGO	53
5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	53
5.1 HISTORIA Y EVOLUCIÓN DEL EMISOR	53
5.2 INVERSIONES	56
6. NATURALEZA DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES ECONÓMICAS Y NEGOCIOS DEL EMISOR, CON DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES GRUPOS O FAMILIAS DE PRODUCTOS, SERVICIOS O LÍNEAS DE ACTIVIDAD. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	69
6.1 ACTIVIDADES PRINCIPALES	69
6.2 MERCADOS PRINCIPALES	77
6.3 DECLARACIÓN RELATIVA A LA COMPETITIVIDAD DEL EMISOR	95
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	95
7.1 GRUPO EROSKI Y MONDRAGÓN CORPORACIÓN COOPERATIVA	95
7.2 DEPENDENCIA DEL EMISOR DE OTRAS ENTIDADES DEL GRUPO	101
8. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	101
8.1 DECLARACIÓN DE QUE NO HA HABIDO NINGÚN CAMBIO IMPORTANTE EN LAS PERSPECTIVAS DEL EMISOR DESDE LA FECHA DE SUS ÚLTIMOS ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS PUBLICADOS	101

8.2	INFORMACIÓN SOBRE CUALQUIER TENDENCIA CONOCIDA, DEMANDAS, COMPROMISOS O HECHOS QUE PUDIERAN RAZONABLEMENTE TENER UNA INCIDENCIA IMPORTANTE EN LAS PERSPECTIVAS DEL EMISOR, POR LO MENOS PARA EL EJERCICIO ACTUAL	101
9.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	101
10.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN	102
10.1	NOMBRE, DIRECCIÓN PROFESIONAL Y CARGO EN EL EMISOR DE LAS SIGUIENTES PERSONAS, INDICANDO LAS ACTIVIDADES PRINCIPALES DESARROLLADAS FUERA DEL EMISOR SI ÉSTAS SON IMPORTANTES RESPECTO A ESE EMISOR	102
10.2	CONFLICTOS DE INTERÉS DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN	118
11.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN	119
11.1	DETALLES RELATIVOS AL COMITÉ DE AUDITORÍA DEL EMISOR, INCLUIDOS LOS NOMBRES DE LOS MIEMBROS DEL COMITÉ Y UN RESUMEN DE LAS CONDICIONES EN LAS QUE ACTÚA	119
11.2	DECLARACIÓN DE SI EL EMISOR CUMPLE EL RÉGIMEN DE GOBIERNO CORPORATIVO	119
12.	ACCIONISTAS PRINCIPALES	119
13.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS	120
13.1	INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA.	121
13.2	ESTADOS FINANCIEROS	133
13.3	AUDITORIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA ANUAL	133
13.4	EDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA MÁS RECIENTE	133
13.5	INFORMACIÓN INTERMEDIA Y DEMÁS INFORMACIÓN FINANCIERA	133
13.6	PROCEDIMIENTOS JUDICIALES Y ARBITRAJE	133
13.7	CAMBIOS SIGNIFICATIVOS EN LA POSICIÓN FINANCIERA O COMERCIAL	134
14.	INFORMACIÓN ADICIONAL	134
14.1	CAPITAL SOCIAL	134
14.2	ESTATUTOS Y ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN	136
15.	CONTRATOS IMPORTANTES	136
16.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	136
16.1	DECLARACIONES O INFORMES ATRIBUIDOS A UNA PERSONA EN CALIDAD DE EXPERTO	136
16.2	EXACTITUD Y VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PROCEDENTE DE TERCEROS	136
17.	DOCUMENTOS PRESENTADOS	136

I RESUMEN

A. DECLARACIÓN PREVIA

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información de la Nota de Valores y del Documento de Registro (conjuntamente, el "**Folleto Informativo**"), deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la Emisión y admisión a cotización de aportaciones financieras subordinadas de Eroski, S. Coop.

La Emisión descrita en el presente Folleto Informativo se trata de una Emisión de aportaciones financieras subordinadas que realizará la sociedad Eroski, S. Coop. dirigida a todo tipo de inversores y, en concreto, a los colectivos siguientes:

- (i) personas físicas o jurídicas residentes en el Estado Español, incluyendo inversores cualificados (tal y como estos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos), cualquiera que sea su nacionalidad, y
- (ii) personas físicas o jurídicas no residentes en el Estado Español que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea o sean firmantes del Acuerdo y Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea, más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra.

Se advierte expresamente que:

- a) Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto Informativo.
- b) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto Informativo en su conjunto.
- c) No podrá exigirse responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, a no ser que este Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

B. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN Y CALENDARIO PREVISTO

Las principales características de la Emisión son las siguientes:

- o Emisor y Aportaciones Financieras Subordinadas emitidas: El único emisor es Eroski, S. Coop. (en adelante el "**Emisor**") que emite y pone en circulación aportaciones financieras subordinadas (en adelante, las "**AFSE**") emitidas al amparo de lo previsto en el artículo 57.5 de la Ley de Cooperativas de Euskadi ("**LCE**") y su normativa de desarrollo, por importe nominal de 225.000.000 de euros, ampliable hasta 300.000.000 de euros mediante la emisión de 9.000.000 AFSE (ampliable hasta 12.000.000 de AFSE), de 25 euros de valor nominal cada una.
- o El precio de las AFSE será del 100% de su valor nominal, sin prima de emisión.
- o La solicitud de suscripción mínima queda establecida en 40 AFSE equivalente a mil (1000) euros.
- o Las AFSE devengarán diariamente, desde la fecha de su desembolso y hasta su amortización, en su caso, el derecho a percibir un interés anual, calculado sobre el importe nominal (original o, en su caso, aumentado por pago en especie de su remuneración), de las mismas, en base actual 365, equivalente al tipo de interés EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) a un (1) año, expresado en puntos porcentuales, incrementado en 2,5 puntos porcentuales. Los periodos de devengo de intereses serán anuales, empezando el 1 de febrero de cada año y finalizando el 31 de enero

siguiente, ambas fechas inclusive. No obstante lo anterior, como excepción, se establece un periodo de interés inicial que comenzará en la Fecha de Desembolso y terminará el 31 de enero de 2008, durante el cual el tipo de interés será del 6,75% anual.

Se hace constar que el tipo de interés de las AFSE se devengará en cualquier circunstancia aunque Eroski no obtenga beneficios. No obstante lo anterior, la modalidad de pago de dichos intereses podrá variar en función de que se den o no alguno de los escenarios que se indican a continuación, determinándose que el pago se efectúe en (i) efectivo, (ii) en especie mediante el incremento del importe nominal de las AFSE o (iii) mediante una combinación de ambas modalidades de pago, tal y como se detalla seguidamente.

Los intereses correspondientes a las AFSE se podrán satisfacer a sus titulares en efectivo, en especie o mediante una combinación de ambas modalidades de pago, de conformidad con las siguientes reglas:

- (i) Escenario de pago de remuneración a los Socios de Trabajo de Eroski S.Coop, entendiéndose por tales aquellos socios que trabajen en Eroski de conformidad con lo establecido en el artículo 10.b y siguientes de sus Estatutos:

En el caso de que, en cualquier momento durante el ejercicio social previo al Periodo de Devengo de Intereses en cuestión, previo acuerdo del órgano social competente, Eroski S. Coop. hubiera abonado cualquier remuneración a sus Socios de Trabajo, por alguno de los siguientes conceptos:

- a) Intereses sobre las aportaciones al capital social de Eroski realizadas por los Socios de Trabajo, ya se perciban en efectivo o mediante su capitalización, de conformidad con el artículo 39 de sus Estatutos;
- b) Revalorización de aportaciones al capital social de Eroski realizadas por los Socios De Trabajo, de conformidad con el artículo 47 de sus Estatutos;
- c) Actualizaciones de las aportaciones de los Socios de Trabajo al capital social o ampliaciones de capital con cargo a reservas de libre disposición;
- d) Retornos cooperativos acreditados a los Socios de Trabajo con cargo al excedente neto registrado por Eroski en el ejercicio social precedente, de conformidad con el artículo 45 de sus Estatutos; e
- e) Incrementos del anticipo de consumo de los Socios de Trabajo;

los intereses correspondientes a las AFSE serán pagaderos en efectivo.

- (ii) Escenario de no pago de remuneración a los Socios de Trabajo de Eroski:

En el caso de que Eroski no hubiera satisfecho ninguna de las remuneraciones por los conceptos indicados en el punto (i) anterior a sus Socios de Trabajo durante el ejercicio social previo al Periodo de Devengo de Intereses en cuestión, la Asamblea General Ordinaria que se celebre durante el Período de Devengo de Intereses en cuestión podrá acordar el abono de los intereses correspondientes a las AFSE mediante cualquiera de las siguientes modalidades, a su elección:

- a) en efectivo;
- b) en especie, en cuyo caso se abonarán mediante el incremento del importe nominal de cada AFSE en la cuantía correspondiente al importe neto que resulte de minorar el interés devengado en el importe del ingreso a cuenta que, conforme a la legislación del IRPF, corresponda; o
- c) mediante una combinación de ambas modalidades de pago, en la proporción que se estime conveniente.

Dado que durante el ejercicio 2006, finalizado el 31 de enero de 2007, Eroski S. Coop ha remunerado a sus socios de trabajo mediante varias de las fórmulas previstas en el punto (i) anterior (distribución de intereses a sus aportaciones al capital, actualización de dicho capital,

atribución de retornos e incremento de los anticipos de consumo), el pago del interés de las AFSE para el primer Período de Interés que finaliza el 31 de enero de 2008, del 6,75% anual se realizará en efectivo.

En relación con los supuestos del escenario (i), para que los supuestos indicados en (a), (b), (c) y (d) se produzcan es necesario, de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable y en los Estatutos Sociales, que en Eroski. S. Coop. existan beneficios o reservas de libre disposición, no siendo requisito necesario para el supuesto (e).

- La Emisión de AFSE, de conformidad con el artículo 57.5. de la LCE, se realiza con un plazo de vencimiento que no tendrá lugar sino hasta la aprobación de la liquidación del Emisor.
 - Sin perjuicio de lo anterior, y de conformidad con el citado artículo 57.5. y el artículo 10 del RCE, las AFSE serán reembolsables anticipadamente en los términos y condiciones que se detallan en los apartados 4.8.2, a 4.8.4 de la Nota de Valores. En especial, cabe destacar que transcurridos, al menos, cinco (5) años desde la Fecha de Desembolso, la Asamblea General de Eroski o el órgano competente según la normativa vigente, podrá acordar la amortización total o parcial de la presente Emisión de AFSE mediante la reducción del valor nominal (original o, en su caso, aumentado por pago en especie de su remuneración), total o parcial, de todas las AFSE objeto de la presente Emisión, pudiendo delegar en el Consejo Rector la ejecución del acuerdo de amortización anticipada total o parcial.
- o El calendario inicialmente previsto es el siguiente:

HITO	FECHA
Día en que se ha inscrito el Folleto Informativo en los registros oficiales de la CNMV	19 de junio de 2007
Fecha de Emisión	El día de cierre del Período de Suscripción, previsto inicialmente para el 11 de julio de 2007, sin perjuicio del adelanto o prórroga del mismo, conforme a lo previsto a continuación.
Período de Suscripción	Desde las 8.30 horas del día 20 de junio de 2007 hasta las 14.30 horas del día 11 de julio de 2007. El Periodo de Suscripción podrá darse por concluido por acuerdo entre el Emisor y la Entidad Directora con anterioridad al 11 de julio de 2007, mediante el mecanismo de adelanto de cierre, que supondrá la no admisión de Peticiones de Suscripción a partir de las 14.30 horas del día hábil siguiente a aquél en que se adopte y comunique a la CNMV y al resto de Entidades Colocadoras, por la Entidad Directora y el Emisor su decisión conjunta, que tendrá carácter facultativo, de adelantar el cierre, de conformidad con lo previsto en el Folleto Informativo. El adelanto de cierre podrá decidirse a partir del día en que la Entidad Directora y el Emisor tengan constancia de que el nivel de la demanda supera en más de 1,05 el volumen total de la Emisión (antes o después de una posible ampliación de la misma). No obstante lo anterior, en ningún caso el adelanto del cierre del Período de Suscripción podrá surtir efecto antes de las 14.30 horas del día 4 de julio de 2007. Asimismo, el Emisor, previo acuerdo con la Entidad Directora, se reserva el derecho de prorrogar el Periodo de Suscripción por una (1) vez, por un plazo de un (1) mes, en cuyo caso informará a la CNMV y al resto de Entidades Colocadoras y se hará público este hecho en un periódico de difusión nacional con, al menos, tres (3) días de antelación a la fecha de inicio de la citada prórroga.
Fecha de Desembolso	16 de julio de 2007, excepto en caso de adelanto de cierre o prórroga, siendo en cualquier caso el tercer día hábil siguiente al cierre del Período de Suscripción.
Fecha en que está previsto se admitan a cotización las AFSE	El Emisor se compromete, respecto de la admisión a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija, a realizar los trámites que correspondan con la mayor diligencia posible a fin de que la admisión a negociación de las AFSE se produzca no más tarde de un (1) mes desde la fecha de cierre definitivo del Período de Suscripción. En el caso de que no sea posible obtener la admisión a cotización de los valores en AIAF

HITO	FECHA
	Mercado de Renta Fija en el plazo señalado anteriormente, el Emisor dará a conocer las causas del incumplimiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al público mediante la inclusión de un anuncio en un periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho caso de resultar imputable al Emisor la causa del incumplimiento del citado plazo.

- A la fecha de registro del Folleto, existen aportaciones financieras subordinadas emitidas por Eroski, admitidas a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija por importe de 360.000.000 Euros.
- Plan de distribución: Un único tramo que se dirige a todo tipo de inversores. No obstante, el 100% del importe total (inicial o ampliado) de la presente Emisión se ofrece con carácter preferente a los Socios y a los Trabajadores Asalariados (fijos o temporales) de Eroski, S. Coop. (personas vinculadas a Eroski, S. Coop., por cualquiera de las relaciones anteriores, con vigencia el día anterior al del inicio del Período de Suscripción), quienes gozarán de preferencia en la adjudicación en los términos previstos en el apartado 5.1.4 de la Nota de Valores respecto del citado 100% del importe total de la Emisión (inicial o ampliado). Con esta preferencia se da cumplimiento a lo dispuesto en el quinto párrafo del artículo 57.5 de la LCE.
- Entidades Colocadoras:
 - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
 - Caja Laboral Popular, S. Coop. De Crédito Ltda..
 - Banco de Vasconia, S.A. y sus entidades asociadas siguientes
 - Banco Popular Español, S.A.
 - Banco de Andalucía, S.A.
 - Banco de Castilla, S.A.
 - Banco de Crédito Balear, S.A.
 - Banco de Galicia, S.A. y
 - Popular Banca Privada
 - Bilbao Bizkaia Kutxa y su entidad asociada:
 - Norbolsa, S.V.B., S.A.
 - Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona “la Caixa”
 - Banco de Sabadell
 - Caja Gipuzkoa San Sebastian- Gipuzkoa Donostia Kutxa y sus entidades asociadas siguientes:
 - Norbolsa, S.V.B., S.A. y
 - Banco de Madrid, S.A.
 - Caja de Ahorros de Vitoria y Alava-Araba eta Gazteizko Aurrezki Kutxa, “Caja Vital” y su entidad asociada siguiente:
 - Norbolsa, S.V.B., S.A.
- Entidad Aseguradora: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. por un importe de hasta 100.000.000 euros.
- Entidad Directora: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Entidad de Liquidez: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Entidad Agente: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

C. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

La constitución de Eroski, S. Coop., cooperativa de ámbito autonómico, fue aprobada por el Ministerio de Trabajo el 11 de agosto de 1969.

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

A la fecha de registro del Folleto, el Grupo Eroski cuenta con 1470.407 m² de superficie comercial distribuidos en 90 hipermercados, 484 supermercados Eroski Center, 142 Supermercados Eroski City, 483 supermercados en régimen de franquicia y 19 “cash & carry”. Adicionalmente, cuenta con 264 agencias de viajes, 49 gasolineras, 42 tiendas especializadas en deporte, 231 perfumerías, 2 locales de ocio y cultura (ABAC) y tres centros de comida preparada de Multifood.

Asimismo, y como se indica en detalle en el Folleto más adelante, a través de su participada en Francia, Sofides, explota en dicho país 4 hipermercados, 16 supermercados y 17 gasolineras, con una superficie comercial de 48.450 m².

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

- a) **Hipermercados:** Se trata de centros que ocupan entre 4.500 y 12.000 m² de superficie de sala de ventas, y que ofrecen más de 50.000 productos. Se ubican en centros comerciales y en grandes ciudades o cabeceras de comarca, destacando por su oferta en calidad, variedad y precio. Otro de sus puntos fuertes es su gama de artículos de bazar, textil y electrodomésticos. Todos los Hipermercados del Grupo operan bajo la enseña Eroski. Generalmente los locales en los que están situados pertenecen a Eroski en propiedad, aunque 24 de ellos son alquilados contándose con una opción de compra sobre 17 de los mismos.
- b) **Supermercados Eroski Center:** son supermercados próximos al cliente con amplio surtido de productos. Sus salas de venta oscilan entre los 700 y 2.000 m² de superficie. Estos centros ofrecen un surtido que oscila entre las 3.300 y las 5.000 referencias, dependiendo del tamaño del supermercado. En este sentido, destaca el gran desarrollo alcanzado en el surtido de productos frescos, así como su orientación a precio competitivo en los productos básicos de alimentación y droguería/perfumería. Con carácter general, no se comercializan productos de no alimentación. 301 Eroski Center están situados en locales alquilados, el resto son propiedad de Eroski.
- c) **Supermercados Eroski City,** Es el formato de supermercados de menor dimensión, con alrededor de 450 metros cuadrados de superficie comercial, que operan con la enseña Eroski City y que anteriormente operaban con la enseña Charter. Estos centros se ubican en zonas urbanas, siendo tiendas orientadas a una compra diaria, rápida y cómoda. Se caracterizan, además, por una amplia oferta de productos frescos y precios competitivos en artículos básicos, acompañados de un servicio cercano al cliente. El número de referencias comercializado en estos centros se sitúa en torno a las 3.300 de promedio. 136 de estos locales están situados en locales alquilados, el resto son propiedad de Eroski. Las principales diferencias entre este tipo de centros y los Supermercados Eroski Center radican, además de en el tamaño y en el surtido asociado al mismo, en que estos centros tienen mayor vocación de proximidad y, por tanto, se ubican además de en poblaciones de menor tamaño, en núcleos urbanos incluso de grandes ciudades y, en general, localizaciones que precisamente permiten esa mayor proximidad. Por el contrario, y dado su tamaño y ubicación objetivo, no ofrecen a los clientes servicios accesorios como parking gratuito.
- d) **Franquicias:** Se trata de Supermercados de entre 100 y 500 metros cuadrados que operan en régimen de franquicia, bajo las enseñas Aliprox y Onda. Sus características comerciales, en cuanto a referencias comercializadas, resultan muy similares a las de los Supermercados Eroski City. Ello es debido a que a pesar de que el negocio es gestionado por el propio franquiciado, el Grupo Eroski aporta el apoyo de su central de compras, la posibilidad de comercializar productos con marca de distribuidor, así como sistemas y modelos de gestión.

- e) **Cash&Carry:** Son puntos de venta dirigidos a mayoristas, restaurantes, hoteles, etc, con una superficie media aproximada de 1.000 metros cuadrados. En estos centros se venden principalmente productos de alimentación (no comida preparada) y de menaje.

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

- a) **Gasolineras:** Actividad ligada a los Hipermercados Eroski, aunque en algunas ocasiones se encuentran junto a algún Eroski Center.
- b) **Soluciones:** En esta línea se realiza una actividad de agencia, comercializándose determinados productos como seguros, préstamos envío de remesas al extranjero gestionados por entidades financieras de reconocida solvencia.
- c) **Supermercados online:** Ofrece la posibilidad de realizar la compra desde casa a través de Internet en diversas zonas de España (País Vasco, Navarra, La Rioja, Cantabria, Asturias, Mallorca y Málaga, permitiendo incluso la compra de electrodomésticos, tecnológicos y la contratación de los productos financieros, descritos en el punto b) anterior.)
- d) **Multifood:** Bajo esta denominación se acoge el centro de producción de comida preparada, la cual posteriormente pasa a formar parte de la gama de productos de los Hipermercados y Supermercados.

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

- a) **Viajes Eroski:** Ha sido la primera actividad histórica de Diversificación del Grupo Eroski y que por ello es la que cuenta con un mayor volumen.
- b) **Forum Sport:** Se dedica a productos de Ocio y deporte, desde la sociedad Forum Sport, S.A., contando en este caso con socios (minoritarios externos) y operando bajo la enseña FS Forum.
- c) **Perfumería (selectiva):** Se explota desde las sociedades Dapargel, S.L. e In Faradis, S.L., habiéndose lanzado para ella las marcas "In Faradis" e "If"..
- d) **Abac:** En una frase embrionaria, es la apuesta de Eroski por el ocio y la cultura, como un modelo de tienda que dispone de productos culturales, lúdicos y para el ocio, dirigido a un entorno familiar con hijos de hasta 16 años. Actualmente existen dos locales Abac a disposición del público.

Adicionalmente a lo anterior, dentro del abanico de negocios del grupo, diferenciamos el **Negocio Inmobiliario**, dedicado al desarrollo, promoción y comercialización de centros comerciales.

Finalmente, además de los negocios mencionados que se desarrollan en España, existen los negocios desarrollados en Francia a través de la Sociedad Sofides (Hipermercados y Supermercados). Estos componentes de la actividad se presentan por separado por las diferencias que supone el negocio de Francia, que tiene una amplia autonomía de gestión y no está integrado en la Central de Compras del Grupo Eroski en España.

La finalidad de la presente Emisión es la de incrementar los recursos propios del Emisor, entre los cuales se computarán las AFSE suscritas y desembolsadas en la misma. Precisamente este incremento de recursos propios contribuirá al fortalecimiento de la estructura financiera del Emisor y del grupo empresarial del que es sociedad dominante. De esta forma, y junto con otras fórmulas de financiación como el endeudamiento bancario, se pretende acometer el plan de inversiones previsto por el Grupo

Eroski para los ejercicios de 2007 y 2008, siendo éste el destino de los fondos provenientes de esta Emisión.

D. MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE ENERO DE 2007 Y 2006.

<u>BALANCE DE SITUACIÓN</u>	<u>31/01/2007</u>	<u>31/01/2006</u>	<u>Variación</u>
Total inmovilizado	2.460.612	2.296.319	7,1%
Total Fondo de Comercio	273.640	198.575	37,8%
Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios	8.271	9.042	-8,53%
Total activo circulante	1.347.948	1.088.065	23,8%
Socios por desembolsos exigidos	2.791	3.547	21,31%
Existencias	863.376	632.774	36,4%
Deudores	266.264	237.527	12%
Inversiones financieras temporales	145.669	154.417	-5,7%
Tesorería	63.167	54.711	15,4%
Ajustes por periodificación	6.681	5.089	31,28%
Total Activo	4.090.471	3.592.001	13,8%
Total Fondos Propios	1.211.903	1.106.803	9,5%
Total Socios Externos	118.475	145.709	-18,7%
Dif. Neg de Consolidación	3.648	273	1,336%
Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios	1.427	1.774	-19,56%
Fondo de Educación, Formación y Promoción	18.723	17.287	8,31%
Provisiones para riesgos y gastos	30.539	29.861	2,3%
Total Acreedores a largo plazo	569.566	553.096	2,9%
Deuda L/P con entidades de crédito	536.999	522.518	2,8%
Otros Acreedores a LP	32.567	30.578	6,50%
Total Acreedores a corto plazo	2.136.190	1.737.198	22,9%
Deudas C/P con entidades de crédito	878.427	510.819	71,9%
Acreedores comerciales	954.548	1.002.840	-4,8%
Otros Acreedores a CP	303.215	223.539	35,64%
Total Pasivo	4.090.471	3.592.001	13,8%

<u>CUENTA DE RESULTADOS</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>Variación</u>
Importe neto de la cifra de negocios	5.945.756	5.477.969	8,5%
Total ingresos de explotación	6.218.699	5.720.779	8,7%
Total gastos de explotación	5.974.722	5.534.018	7,9%
Beneficios de explotación	243.977	186.761	30,6%
Beneficios de las actividades ordinarias	191.604	136.302	40,5%
Resultados financieros negativos	33.817	30.590	10,5%
Resultados extraordinarios positivos	35.488	23.291	52,3%
Beneficios consolidados antes de impuestos	227.092	159.593	42,2%
Beneficio consolidados del ejercicio después de impuestos	190.655	143.374	32,9%
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	109.270	84.693	29%

La siguiente tabla muestra determinados ratios relativos a la estructura financiera consolidada del Grupo Eroski a 31 de enero de 2007 y 2006:

<u>Ratios Económicos y Estructura de Balance</u>	<u>31/01/2007</u>	<u>31/01/2006</u>
Fondos propios(*) / Total pasivo	32,52%	34,87%
Endeudamiento total / Fondos propios (*).....	2,0338	1,8285
Deuda financiera neta (**)/ Fondos propios(*).....	90,76%	65,88%

Ratios Económicos y Estructura de Balance				31/01/2007	31/01/2006
Deuda	financiera	bruta(***)	/	Total	
pasivo.....				34,63%	28,80%
Fondo de Maniobra Neto.....				-798.694	-657.378
Cobertura de inmovilizado con recursos permanentes..				70,79%	73,65%
Nº medio rotación de existencias.....				7,9491	8,597
EBITDA (miles de euros).....				439.268	374.724
ROA.....				3,22%	2,56%
ROE.....				9,90%	7,34%

(*) Los Fondos Propios incluyen el importe correspondiente a Socios Externos.

(**) Deuda Financiera Neta= Entidades de Crédito a L/P + c/p + Otros acreedores con coste-IFT-Tesorería

(***)Deuda Financiera Bruta= Entidades de Crédito a L/P + c/p + Otros acreedores con coste.

Eroski no presenta hasta la fecha información financiera sobre periodos intermedios. Tras la entrada en vigor de la Ley 6/2007 (el 13 de agosto de 2007), de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores, Eroski deberá presentar, de conformidad con el nuevo artículo 35 de la Ley del Mercado de Valores, información semestral, relativa a los seis primeros meses del ejercicio, en el plazo máximo de dos meses de la finalización del período correspondiente.

Con fecha 5 de junio de 2007, el Grupo Eroski ha llegado a un acuerdo con los actuales accionistas de Caprabo, en virtud del cual el Grupo Eroski adquirirá una participación del 75% en este grupo, mientras que el 25% restante continúa en propiedad de dichos actuales accionistas (La Caixa en un 9% y el restante 16% entre el resto de los actuales accionistas, familias Carbó, Botet y Elías-. La ejecución definitiva de este acuerdo de adquisición, está condicionada a su aprobación por parte de las Autoridades de Defensa de la Competencia. No obstante lo anterior, se prevé que dicho organismo permitirá la realización de la operación en sus principales términos, sin perjuicio de que dicha aprobación implique la obligatoriedad de desinvertir alguno de los centros de Caprabo. En todo caso, y supuesto de producirse esta obligación de desinvertir, se entiende que la misma afectará a un número de centros no significativo, dado que como se detalla a continuación, las redes de ambas organizaciones resultarán geográficamente complementarias.

La adquisición del mencionado 75% del capital social, implicará un desembolso para el Grupo Eroski de 922 millones de euros, el cual se hará efectivo una vez que se produzca la aprobación de las Autoridades de Defensa de la Competencia a que se ha hecho referencia anterior. Los accionistas de Caprabo que conservan su participación del 25% cuentan con una opción de venta de sus acciones a Eroski ejercitable hasta el 5 de enero de 2014, al mismo precio de adquisición, que se actualiza con el Euribor más un 1,5% anual. Por su parte, Eroski cuenta con una opción de compra de dichas participaciones ejercitable desde el 5 de enero de 2012 y hasta el 5 de enero de 2014, al mismo precio de adquisición, que actualiza con el Euribor más un 1,5% anual. No obstante lo anterior, es intención de Grupo Eroski y de los actuales accionistas de Caprabo mantener en el futuro las participaciones en el capital anteriormente descritas.

A la fecha de registro del presente Folleto no se ha determinado qué sociedad del Grupo Eroski formalizará la adquisición.

E FACTORES DE RIESGO

1. Factores de riesgo relacionados con el emisor

1.1 Volumen de Compras

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

1.2 Política de proveedores

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

1.3 Gastos de Explotación

El coste individual más importante en el negocio de distribución es el coste de ventas, que deduciéndose del precio de venta configura el margen bruto que se obtiene.

1.4 Surtido de productos y marca propia

Otro de los factores principales que afecta a las ventas es el surtido y la calidad de los productos que se distribuyen.

Eroski considera adecuado el surtido y la calidad de los productos que actualmente se distribuyen. El empeoramiento de los surtidos y la calidad de los productos, incluyendo los de las marcas propias ofrecidos afectaría a las ventas del Grupo Eroski.

1.5 Política de Precios

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

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

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

1.6 Expansión y aperturas

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

1.7 Nuevos competidores y concentración de competidores.

Sin perjuicio de que Eroski considera el sector de la distribución alimentaria en España como un mercado maduro que dificulta la entrada de nuevos competidores extranjeros, la entrada de dichos nuevos competidores o el acaecimiento de procesos de concentración entre los mismos, podría hacer perder cuota de mercado y de importancia relativa de los volúmenes de compras de Grupo Eroski.

Eroski trata de paliar estos efectos mediante su política de expansión y aperturas, como se indica en el punto V.1.6 anterior, que no descarta adquisiciones de participaciones en grupos o sociedades competidoras.

En este sentido, con fecha 5 de junio de 2007 Eroski ha formalizado un acuerdo de adquisición del 75% de Caprabo, tal y como se detalla en el Documento de Registro del Folleto, por un importe de 922 millones de euros.

1.8 Riesgo de tipos de cambio

Eroski opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesta a riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas. El riesgo de tipo de cambio surge principalmente de transacciones comerciales relacionadas con compras de mercancías.

Eroski sigue una política de cobertura sistemática de este riesgo, asegurando el tipo de cambio en el momento de realización de la operación de compra.

1.9 Riesgo de Crédito

Eroski no tiene riesgo de crédito significativo, dado que la mayor parte de sus operaciones se realizan al contado.

1.10 Riesgo de liquidez

Eroski lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundada en:

- El mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables.
- En la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas.
- Capacidad suficiente para liquidar posiciones de mercado.

Dado el carácter dinámico de los negocios, Eroski tiene como objetivo mantener la flexibilidad en la financiación mediante la disponibilidad de líneas de crédito contratadas.

1.11 Riesgo de tipos de interés

Como Eroski no posee activos remunerados importantes, los ingresos y los flujos de efectivo de las acciones de explotación son en su mayor parte independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

El riesgo de tipo de interés surge de los recursos ajenos a largo y corto plazo. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen a Eroski a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. A cierre de los ejercicios 2006 y 2005, no se mantenían recursos ajenos a tipo de interés fijo de importe significativo. Eroski tiene cubierto parcialmente el riesgo de tipo de interés de una operación de préstamo, con saldo vivo al cierre de 2006 de 97 millones de euros.

1.12 Endeudamiento

Para hacer frente a las políticas de expansión y aperturas, destacadas en los factores 1.6 y 1.7 anteriores, Eroski aumentará sensiblemente su endeudamiento, con el consiguiente incremento en gastos financieros que ello supondrá.

En este sentido, con fecha 5 de junio de 2007 Eroski ha formalizado un acuerdo de adquisición del 75% de Caprabo por 922 millones de euros, sociedad que en los dos últimos ejercicios (2005 y 2006) ha obtenido un resultado negativo de las actividades ordinarias de 7.495 miles de euros y 31.377 miles de euros, respectivamente, tal y como se detalla en el Documento de Registro del Folleto.

Conforme al pro forma elaborado por Eroski (no auditado) y que se incluye en el Documento de Registro, el endeudamiento con entidades de crédito a largo plazo del nuevo grupo resultante de Eroski y Caprabo pasará a ser, al cierre del ejercicio de ambas sociedades de 1.753.750 miles de euros. De acuerdo con los supuestos formulados, los gastos financieros de Eroski aumentarán hasta un importe total de 122 millones de euros el resultado atribuible a la sociedad dominante resultante habría sido de 15.687 miles de euros, una vez deducidos de dicho resultado los intereses a los socios de trabajo del Emisor y a las Aportaciones Financieras Subordinadas en circulación en 2006 y todo ello sin haberse cuantificado ni las sinergias comerciales ni operativas que pudieran producirse de la integración de ambas organizaciones. El resultado positivo de Eroski en el ejercicio cerrado a 31 de enero de 2007 alcanzó los 109.270 miles de euros.

En el corto plazo el incremento del endeudamiento supondrá una disminución de los resultados frente a los de los ejercicios anteriores. Si los resultados en ejercicios futuros fueran negativos ello limitaría la capacidad de que se dieran algunos de los supuestos automáticos de pago de la remuneración de las AFSE en efectivo, tal y como se detallan en el apartado 2.5 siguiente y en el apartado 4.7.3 (i) de la Nota de Valores.

2. Factores de riesgo relacionados con los valores

2.1 Riesgo de amortización anticipada por el Emisor

El vencimiento de las AFSE no tiene lugar hasta la liquidación de la Cooperativa.

No obstante lo anterior, la emisión podrá ser amortizada anticipadamente, previo acuerdo del Emisor, total o parcialmente, en cualquier momento a partir del quinto año desde la Fecha de

Desembolso, en la forma y con las limitaciones que se especifican en los apartados 4.8.2 y 4.8.3 de la Nota de Valores.

2.2 Riesgo de mercado de las AFSE

El riesgo de mercado se deriva de la incertidumbre en la evolución futura de los mercados, propia de la actividad financiera.

El precio de cotización de las AFSE, una vez admitidas a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija, podrá evolucionar favorable o desfavorablemente, en función de las condiciones del mercado, pudiendo situarse en niveles inferiores a su precio de amortización (valor nominal).

2.3 Riesgo de crédito de las AFSE

El riesgo de crédito se define como la pérdida que puede producirse ante el incumplimiento de los pagos por parte de la contrapartida en una operación financiera.

A dicho respecto, debe señalarse que las AFSE objeto de esta Nota de Valores están garantizadas exclusivamente con el patrimonio universal de Eroski con arreglo a derecho. No existen garantías reales o personales adicionales ni garantías de terceros, dado que la presente Emisión no supera el capital desembolsado más las reservas de la Sociedad que figuran en el último balance aprobado.

Los créditos derivados de las AFSE se sitúan detrás de todos los acreedores comunes o por créditos ordinarios frente a la Cooperativa, conforme a lo dispuesto en el artículo 57.5 de la Ley de Cooperativas de Euskadi (en adelante “LCE”).

2.4 Riesgo de liquidez de las AFSE

Aunque está prevista la admisión a cotización de las AFSE en AIAF Mercado de Renta Fija y se ha suscrito con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. un contrato de liquidez y un contrato complementario, con los límites y condiciones previstos en el apartado 6.3 de la Nota de Valores, y con un compromiso de recompra por el Emisor, con los límites y condiciones también previstos en dicho apartado, no existe garantía de que exista liquidez en ese mercado.

2.5 Riesgo de no percepción de intereses en efectivo

Según se describe en el apartado 4.7.3 de la Nota de Valores, existen dos escenarios de pago de intereses de las AFSE:

- (i) Si Eroski hubiera abonado, en cualquier momento durante el ejercicio social previo al Periodo de Devengo de Intereses en curso, previo acuerdo del órgano social, cualquier remuneración a sus Socios de Trabajo por alguno de los conceptos indicados en el apartado I anterior del Resumen y en el apartado 4.7.3.(i) de la Nota de Valores, los intereses correspondientes a las AFSE serán pagaderos en efectivo.
- (ii) Si Eroski no hubiera satisfecho remuneraciones por los conceptos indicados en dicho apartado 4.7.3.(i) de la Nota de Valores a sus Socios de Trabajo durante el ejercicio social previo al Periodo de Devengo de Intereses en cuestión, la Asamblea General podrá acordar a su discreción el abono de los intereses de las AFSE: (a) en efectivo, (b) en especie, en cuyo caso se abonarán mediante el incremento del importe nominal de cada AFSE en la cuantía correspondiente al interés devengado neto del correspondiente ingreso a cuenta, conforme a la legislación del IRPF, o (c) mediante una combinación de ambas modalidades.

En relación con los supuestos del escenario (i), para que los supuestos indicados en (a), (b), (c) y (d) de apartado I anterior se produzcan es necesario, de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable y en los Estatutos Sociales, que en Eroski. S. Coop. existan beneficios o reservas de libre disposición, no siendo requisito necesario para el supuesto (e).

2.6 Preferencia en la adjudicación

En cumplimiento de lo dispuesto en el quinto párrafo del artículo 57.5 de la LCE (que prevé que, como mínimo el 50% de la Emisión debe ofrecerse a los socios y trabajadores asalariados de la cooperativa antes de ofrecerse a terceros) gozan de preferencia en la adjudicación, sobre el 100% del importe total inicial o ampliado de la Emisión, en los términos previstos en el apartado 5.1.4 de la Nota de Valores, los Socios y los Trabajadores Asalariados (fijos o temporales) de Eroski

(personas vinculadas a Eroski , por cualquiera de las relaciones anteriores, con vigencia el día antes del inicio del Período de Suscripción).

El importe remanente de la presente Emisión no demandado por el colectivo precedente se destinará a atender las peticiones de suscripción del resto de peticionarios.

En consecuencia, en el supuesto de que el número de peticiones realizadas por el colectivo mencionado fuera superior al número de AFSE disponibles para atender la adjudicación de las mismas, se realizarán prorrateos en los términos previstos en el citado apartado 5.1.4 de la Nota de Valores.

2.7 Emisión parcialmente asegurada

La presente Emisión está asegurada por BBVA por hasta un importe de 100.000.000 Euros. No obstante lo anterior, dicho compromiso de aseguramiento podría resolverse en caso de que se den alguna de las circunstancias previstas en el apartado 5.4.4. de la Nota de Valores.

2.9 Suscripción irrevocable

De conformidad con el procedimiento de solicitud que se detalla en el apartado 5.1.3 de la Nota de Valores, las peticiones de suscripción de las AFSE serán firmes e irrevocables.

2.10 Rating

Ni el Emisor ni la Emisión han sido objeto de calificación crediticia por entidad calificadora alguna.

2.11 Desistimiento de la Emisión

De conformidad con lo previsto en el Contrato de Colocación, las Entidades Colocadoras, por decisión mayoritaria, podrán desistir de la colocación en una serie de circunstancias que se detallan en la Nota de Valores, lo que provocará el desistimiento de la Emisión por parte del Emisor.

II FACTORES DE RIESGO

1. Factores de riesgo relacionados con el emisor

1.1 Volumen de Compras

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

1.2 Política de proveedores

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

1.3 Gastos de Explotación

El coste individual más importante en el negocio de distribución es el coste de ventas, que deduciéndose del precio de venta configura el margen bruto que se obtiene.

1.4 Surtido de productos y marca propia

Otro de los factores principales que afecta a las ventas es el surtido y la calidad de los productos que se distribuyen.

Eroski considera adecuado el surtido y la calidad de los productos que actualmente se distribuyen. El empeoramiento de los surtidos y la calidad de los productos, incluyendo los de las marcas propias ofrecidos afectaría a las ventas del Grupo Eroski.

1.5 Política de Precios

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

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

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

1.6 Expansión y aperturas

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

1.7 Nuevos competidores y concentración de competidores.

Sin perjuicio de que Eroski considera el sector de la distribución alimentaria en España como un mercado maduro que dificulta la entrada de nuevos competidores extranjeros, la entrada de dichos nuevos competidores o el acaecimiento de procesos de concentración entre los mismos, podría hacer perder cuota de mercado y de importancia relativa de los volúmenes de compras de Grupo Eroski.

Eroski trata de paliar estos efectos mediante su política de expansión y aperturas, como se indica en el punto V.1.6 anterior, que no descarta adquisiciones de participaciones en grupos o sociedades competidoras.

En este sentido, con fecha 5 de junio de 2007 Eroski ha formalizado un acuerdo de adquisición del 75% de Caprabo, tal y como se detalla en el Documento de Registro del Folleto, por un importe de 922 millones de euros.

1.8 Riesgo de tipos de cambio

Eroski opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesta a riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas. El riesgo de tipo de cambio surge principalmente de transacciones comerciales relacionadas con compras de mercancías.

Eroski sigue una política de cobertura sistemática de este riesgo, asegurando el tipo de cambio en el momento de realización de la operación de compra.

1.9 Riesgo de Crédito

Eroski no tiene riesgo de crédito significativo, dado que la mayor parte de sus operaciones se realizan al contado.

1.10 Riesgo de liquidez

Eroski lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundada en:

- El mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables.
- En la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas.
- Capacidad suficiente para liquidar posiciones de mercado.

Dado el carácter dinámico de los negocios, Eroski tiene como objetivo mantener la flexibilidad en la financiación mediante la disponibilidad de líneas de crédito contratadas.

1.11 Riesgo de tipos de interés

Como Eroski no posee activos remunerados importantes, los ingresos y los flujos de efectivo de las acciones de explotación son en su mayor parte independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

El riesgo de tipo de interés surge de los recursos ajenos a largo y corto plazo. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen a Eroski a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. A cierre de los ejercicios 2006 y 2005, no se mantenían recursos ajenos a tipo de interés fijo de importe significativo. Eroski tiene cubierto parcialmente el riesgo de tipo de interés de una operación de préstamo, con saldo vivo al cierre de 2006 de 97 millones de euros.

1.12 Endeudamiento

Para hacer frente a las políticas de expansión y aperturas, destacadas en los factores 1.6 y 1.7 anteriores, Eroski aumentará sensiblemente su endeudamiento, con el consiguiente incremento en gastos financieros que ello supondrá.

En este sentido, con fecha 5 de junio de 2007 Eroski ha formalizado un acuerdo de adquisición del 75% de Caprabo por 922 millones de euros, sociedad que en los dos últimos ejercicios (2005 y 2006) ha obtenido un resultado negativo de las actividades ordinarias de 7.495 miles de euros y 31.377 miles de euros, respectivamente, tal y como se detalla en el Documento de Registro del Folleto.

Conforme al pro forma elaborado por Eroski (no auditado) y que se incluye en el Documento de Registro, el endeudamiento con entidades de crédito a largo plazo del nuevo grupo resultante de Eroski y Caprabo pasará a ser, al cierre del ejercicio de ambas sociedades de 1.753.750 miles de euros. De acuerdo con los supuestos formulados, los gastos financieros de Eroski aumentarán hasta un importe total de 122 millones de euros el resultado atribuible a la sociedad dominante resultante habría sido de 15.687 miles de euros, una vez deducidos de dicho resultado los intereses a los

socios de trabajo del Emisor y a las Aportaciones Financieras Subordinadas en circulación en 2006 y todo ello sin haberse cuantificado ni las sinergias comerciales ni operativas que pudieran producirse de la integración de ambas organizaciones. El resultado positivo de Eroski en el ejercicio cerrado a 31 de enero de 2007 alcanzó los 109.270 miles de euros.

En el corto plazo el incremento del endeudamiento supondrá una disminución de los resultados frente a los de los ejercicios anteriores. Si los resultados en ejercicios futuros fueran negativos ello limitaría la capacidad de que se dieran algunos de los supuestos automáticos de pago de la remuneración de las AFSE en efectivo, tal y como se detallan en el apartado 2.5 siguiente y en el apartado 4.7.3 (i) de la Nota de Valores.

2. Factores de riesgo relacionados con los valores

2.1 Riesgo de amortización anticipada por el Emisor

El vencimiento de las AFSE no tiene lugar hasta la liquidación de la Cooperativa.

No obstante lo anterior, la emisión podrá ser amortizada anticipadamente, previo acuerdo del Emisor, total o parcialmente, en cualquier momento a partir del quinto año desde la Fecha de Desembolso, en la forma y con las limitaciones que se especifican en los apartados 4.8.2 y 4.8.3 de la Nota de Valores.

2.2 Riesgo de mercado de las AFSE

El riesgo de mercado se deriva de la incertidumbre en la evolución futura de los mercados, propia de la actividad financiera.

El precio de cotización de las AFSE, una vez admitidas a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija, podrá evolucionar favorable o desfavorablemente, en función de las condiciones del mercado, pudiendo situarse en niveles inferiores a su precio de amortización (valor nominal).

2.3 Riesgo de crédito de las AFSE

El riesgo de crédito se define como la pérdida que puede producirse ante el incumplimiento de los pagos por parte de la contrapartida en una operación financiera.

A dicho respecto, debe señalarse que las AFSE objeto de esta Nota de Valores están garantizadas exclusivamente con el patrimonio universal de Eroski con arreglo a derecho. No existen garantías reales o personales adicionales ni garantías de terceros, dado que la presente Emisión no supera el capital desembolsado más las reservas de la Sociedad que figuran en el último balance aprobado.

Los créditos derivados de las AFSE se sitúan detrás de todos los acreedores comunes o por créditos ordinarios frente a la Cooperativa, conforme a lo dispuesto en el artículo 57.5 de la Ley de Cooperativas de Euskadi (en adelante "LCE").

2.4 Riesgo de liquidez de las AFSE

Aunque está prevista la admisión a cotización de las AFSE en AIAF Mercado de Renta Fija y se ha suscrito con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. un contrato de liquidez y un contrato complementario, con los límites y condiciones previstos en el apartado 6.3 de la Nota de Valores, y con un compromiso de recompra por el Emisor, con los límites y condiciones también previstos en dicho apartado, no existe garantía de que exista liquidez en ese mercado.

2.5 Riesgo de no percepción de intereses en efectivo

Según se describe en el apartado 4.7.3 de la Nota de Valores, existen dos escenarios de pago de intereses de las AFSE:

- (iii) Si Eroski hubiera abonado, en cualquier momento durante el ejercicio social previo al Periodo de Devengo de Intereses en curso, previo acuerdo del órgano social, cualquier remuneración a sus Socios de Trabajo por alguno de los conceptos indicados en el apartado I anterior del Resumen y en el apartado 4.7.3.(i) de la Nota de Valores, los intereses correspondientes a las AFSE serán pagaderos en efectivo.

- (iv) Si Eroski no hubiera satisfecho remuneraciones por los conceptos indicados en dicho apartado 4.7.3.(i) de la Nota de Valores a sus Socios de Trabajo durante el ejercicio social previo al Periodo de Devengo de Intereses en cuestión, la Asamblea General podrá acordar a su discreción el abono de los intereses de las AFSE: (a) en efectivo, (b) en especie, en cuyo caso se abonarán mediante el incremento del importe nominal de cada AFSE en la cuantía correspondiente al interés devengado neto del correspondiente ingreso a cuenta, conforme a la legislación del IRPF, o (c) mediante una combinación de ambas modalidades.

En relación con los supuestos del escenario (i), para que los supuestos indicados en (a), (b), (c) y (d) de apartado I anterior se produzcan es necesario, de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable y en los Estatutos Sociales, que en Eroski. S. Coop. existan beneficios o reservas de libre disposición, no siendo requisito necesario para el supuesto (e).

2.6 Preferencia en la adjudicación

En cumplimiento de lo dispuesto en el quinto párrafo del artículo 57.5 de la LCE (que prevé que, como mínimo el 50% de la Emisión debe ofrecerse a los socios y trabajadores asalariados de la cooperativa antes de ofrecerse a terceros) gozan de preferencia en la adjudicación, sobre el 100% del importe total inicial o ampliado de la Emisión, en los términos previstos en el apartado 5.1.4 de la Nota de Valores, los Socios y los Trabajadores Asalariados (fijos o temporales) de Eroski (personas vinculadas a Eroski, por cualquiera de las relaciones anteriores, con vigencia el día antes del inicio del Período de Suscripción).

El importe remanente de la presente Emisión no demandado por el colectivo precedente se destinará a atender las peticiones de suscripción del resto de peticionarios.

En consecuencia, en el supuesto de que el número de peticiones realizadas por el colectivo mencionado fuera superior al número de AFSE disponibles para atender la adjudicación de las mismas, se realizarán prorrateos en los términos previstos en el citado apartado 5.1.4 de la Nota de Valores.

2.7 Emisión parcialmente asegurada

La presente Emisión está asegurada por BBVA por hasta un importe de 100.000.000 Euros. No obstante lo anterior, dicho compromiso de aseguramiento podría resolverse en caso de que se den alguna de las circunstancias previstas en el apartado 5.4.4. de la Nota de Valores.

2.9 Suscripción irrevocable

De conformidad con el procedimiento de solicitud que se detalla en el apartado 5.1.3 de la Nota de Valores, las peticiones de suscripción de las AFSE serán firmes e irrevocables.

2.10 Rating

Ni el Emisor ni la Emisión han sido objeto de calificación crediticia por entidad calificadora alguna.

2.12 Desistimiento de la Emisión

De conformidad con lo previsto en el Contrato de Colocación, las Entidades Colocadoras, por decisión mayoritaria, podrán desistir de la colocación en una serie de circunstancias que se detallan en la Nota de Valores, lo que provocará el desistimiento de la Emisión por parte del Emisor.

III NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

- 1.1 D. Juan Antonio Kortazar Igarza, Director del Área Corporativa del Grupo Eroski, actuando en nombre y representación de Eroski, S. Coop. (en adelante, “Eroski”, la “Sociedad”, la “Compañía”, el “Emisor” o la “Entidad Emisora”, indistintamente), con domicilio en Elorrio (Vizcaya), Barrio San Agustín de Etxebarría, s/n, de acuerdo con las facultades que le fueron conferidas por la Asamblea General en fecha 9 de junio de 2007, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en esta Nota de Valores.
- 1.2 D. Juan Antonio Kortazar Igarza declara que, tras comportarse con una diligencia razonable, la información contenida en esta Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Ver la sección II, Factores de Riesgo.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 INTERÉS DE LAS PERSONAS FÍSICAS Y JURÍDICAS PARTICIPANTES EN LA EMISIÓN

No existen intereses particulares.

3.2 MOTIVO DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS INGRESOS

La finalidad de la presente Emisión es la de incrementar los recursos propios del Emisor, entre los cuales se computarán las AFSE suscritas y desembolsadas en la misma. Precisamente este incremento de recursos propios contribuirá al fortalecimiento de la estructura financiera del Emisor y del grupo empresarial del que es sociedad dominante. De esta forma, y junto con otras fórmulas de financiación como el endeudamiento bancario, se pretende acometer el plan de inversiones previsto por el Grupo Eroski para los ejercicios de 2007 y 2008, siendo éste el destino de los fondos provenientes de esta Emisión.

Los gastos máximos de emisión estimados, asumiendo que la Emisión se realiza finalmente por importe de 300.000.000 euros son los siguientes:

Concepto	Importe
Tasas CNMV por registro del Folleto	39.813,66 Euros
Supervisión del proceso de admisión a cotización por la CNMV	9.000 Euros
Tasas Iberclear	500 Euros
Tasas AIAF Mercado de Renta Fija	15.000 Euros
Publicidad (<i>estimados</i>)	303.000 Euros
Comisiones de Dirección, Agencia y Colocación (<i>estimados</i>)	14.700.000 Euros
Gastos de asesores legales y auditores (<i>estimados</i>)	110.000 Euros
Total	15.177.313,66 Euros

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1 DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES

Los valores objeto de la presente Nota de Valores son aportaciones financieras subordinadas, emitidas al amparo de lo previsto en el artículo 57.5 de la Ley 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi (“LCE”), de acuerdo con la redacción dada a la misma por la Ley 1/2000 de 29 de junio y la Ley 8/2006, de 1 de diciembre, y en el artículo 10 del Decreto 58/2005, de 29 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla la LCE (en adelante, también “RCE”), que adoptarán la denominación “**Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski**” (también “**Aportaciones Financieras**” o “**AFSE**”). El régimen jurídico de las Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski es el descrito en el presente apartado.

El artículo 57.5 LCE, de acuerdo con la redacción dada a la misma por la Ley 1/2000 de 29 de junio, prevé:

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

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

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

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

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

Asimismo, el artículo 10.1 RCE, prevé:

“Cualquier aportación financiera que cumpla los requisitos previstos al efecto en el artículo 57.5 de la Ley tendrá la consideración de capital social.”

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

- Las AFSE tienen carácter subordinado, es decir, que, a efectos de prelación de créditos, los créditos representados por la AFSE, se sitúan detrás de todos los créditos de los acreedores comunes o por créditos ordinarios (ver apartado 4.5 posterior).
- Su vencimiento no tiene lugar hasta la liquidación de la Cooperativa, sin perjuicio de la posibilidad de su reembolso o adquisición en cartera, mediante los mecanismos financieros de garantía previstos en el RCE o en términos equivalentes a los establecidos para las

participaciones o acciones en las sociedades de capital, incluyendo las opciones previstas en la segunda directiva 77/91.

- La remuneración es con un interés variable, pudiendo ser su pago en metálico y/o en especie.
- Estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta.
- Tienen la consideración de valor mobiliario.
- No otorgan derechos de voto en la Asamblea General ni de participación en el órgano de administración.
- La Emisión se ofrece con preferencia, en un 100%, a los socios y trabajadores asalariados de Eroski, con la publicidad equivalente a la de la convocatoria de la Asamblea General.
- De acuerdo con el artículo 57.5. de la LCE y el artículo 10.1 del RCE, tienen la consideración de capital social para el Emisor.

En consecuencia con lo anterior y de conformidad con el artículo 57.5 LCE, 10.1 RCE y el artículo 3.3 c) del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, que desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (en adelante, el “**Real Decreto 1310/2005**”) las AFSE se consideran un valor negociable.

4.2 LEGISLACIÓN DE LOS VALORES Y TRIBUNAL COMPETENTE

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

- Ley 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi, en su redacción vigente.
- Decreto 58/2005, de 29 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla la Ley 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi.
- Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción vigente.
- Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, que desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.
- Reglamento (CE) número 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad, en su redacción vigente.

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

4.3 REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES

Los valores integrantes de esta emisión estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1 (Madrid).

Las AFSE se constituirán como valores mediante su inscripción en los registros contables de Iberclear. Dicha inscripción tendrá lugar una vez se otorgue el documento a que se refiere el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores, cuya elevación a público será potestativa, se registre éste en el Registro de la CNMV correspondiente y se deposite en Iberclear, lo cual está previsto suceda en el plazo máximo de treinta (30) días después de la Fecha del cierre definitivo del Periodo de Suscripción.

Las personas o entidades que aparezcan inscritas en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes se presumirán titulares legítimos de las AFSE y tendrán derecho a solicitar certificados de legitimación de su titularidad, en los términos del Real Decreto 116/1992 sobre valores representados mediante anotaciones en cuenta.

Iberclear percibirá las comisiones por inscripción y mantenimiento de saldos que tenga fijadas en sus tarifas. A este respecto, los gastos de primera inscripción serán por cuenta de Eroski, sin que existan comisiones a cargo de los inversores por tal concepto. No obstante, quedan a salvo las comisiones que puedan cargar las Entidades Participantes a los inversores por el mantenimiento de saldos.

4.4 DIVISA DE LA EMISIÓN

Los valores estarán denominados en Euros.

4.5 ORDEN DE PRELACIÓN DE LOS VALORES ADMITIDOS A COTIZACIÓN, INCLUYENDO RESÚMENES DE CUALQUIER CLÁUSULA QUE AFECTE A LA PRELACIÓN O SUBORDINE EL VALOR A ALGUNA RESPONSABILIDAD ACTUAL O FUTURA DEL EMISOR

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

Los valores emitidos al amparo de la presente Emisión, no gozarán de preferencia respecto a las anteriores emisiones de aportaciones financieras subordinadas ni respecto a las futuras emisiones de AFSE de Eroski en que así se acuerde, cualquiera que sea la instrumentación y fecha de dichas emisiones. Los inversores que adquieran las AFSE emitidas al amparo del presente acuerdo cobrarán, en caso de concurso, por el orden establecido en el artículo 158 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, es decir, no cobrarán hasta que hayan quedado íntegramente satisfechos los créditos ordinarios, y, entre los créditos subordinados, por el orden establecido en el artículo 92 de la misma Ley Concursal y, en su caso, a prorrata dentro de cada número. Esto implica que los titulares de AFSE del art. 57.5 LCE cobrarán a prorrata cualquiera que sea la instrumentación y fecha de dichas emisiones.

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

Es intención de Eroski que las AFSE objeto del presente Folleto, tengan carácter fungible en el sentido del artículo 17 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, en su redacción vigente, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles con respecto a futuras emisiones de Eroski S.Coop. en las que así se acuerde.

4.6 DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS VALORES, INCLUIDA CUALQUIER LIMITACIÓN DE ÉSTOS, Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS

Conforme con la legislación vigente, los valores a que se refiere esta Nota de Valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Eroski.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los valores serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran recogidas en los epígrafes 4.7. 4.8 y 4.9 siguientes.

El servicio financiero de pago de intereses y amortización de capital, en su caso, será realizado por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que será la entidad encargada inicialmente como agente de pagos de la presente Emisión (en adelante, la “**Entidad Agente**”).

El abono de intereses se efectuará a través de las Entidades Participantes en IBERCLEAR, en favor de los inversores que aparezcan como titulares de las AFSE en sus registros contables, ya sea mediante abono de su importe en cuenta, en caso de pago de intereses en efectivo, o mediante el incremento del valor nominal de las AFSE, en caso de pago de intereses en especie de conformidad con lo establecido en el apartado 4.7.3 siguiente.

4.7 TIPO DE INTERÉS NOMINAL Y DISPOSICIONES RELATIVAS A LOS INTERESES PAGADEROS

4.7.1 Tipo de interés nominal

Las AFSE devengarán diariamente, desde la fecha de su desembolso y hasta su amortización, en su caso, el derecho a percibir un interés anual, calculado sobre el importe nominal (original o, en su caso, aumentado por pago en especie de su remuneración), de las mismas, en base actual 365, equivalente al tipo de interés EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) a un (1) año, expresado en puntos porcentuales, incrementado en 2,5 puntos porcentuales.

Se entenderá por tipo de interés EURIBOR a un (1) año, el tipo de referencia del mercado monetario de la “zona euro” y publicado en la pantalla EURIBOR 01 de Reuters (“Reuters Monitor Money Rates Service”), o el que en su momento pudiera sustituirle, aproximadamente a las once horas de la mañana (11:00 am) (hora CET, “Central European Time”) del segundo día hábil inmediato anterior al del inicio del período de interés de que se trate, para la concesión de depósitos en euros y por un plazo de tiempo igual a dicho período de interés o al más cercano posible.

No obstante lo anterior, como excepción, se establece un periodo de interés inicial que comenzará en la Fecha de Desembolso (definida en el apartado 4.12 siguiente) y terminará el 31 de enero de 2008, ambas inclusive, durante el cual el tipo de interés será del 6,75% anual.

A efectos de determinación del tipo de interés nominal aplicable, la duración de la vigencia de la presente Emisión se dividirá en sucesivos períodos de devengo de intereses, de un año de duración cada uno de ellos (sin perjuicio de lo establecido anteriormente respecto al periodo de interés inicial), comprensivos de los días efectivos existentes entre cada fecha de devengo, incluyendo en el cómputo la fecha de devengo inicial y la fecha de devengo final (en adelante, un “**Período de**

Devengo de Intereses”), entendiendo por tales los días 1 de febrero y 31 de enero, respectivamente, de cada año de vigencia de la presente Emisión.

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

En caso de imposibilidad de obtención del tipo de interés nominal aplicable a cualquier Período de Devengo de Intereses, por no ser posible la obtención del EURIBOR, se tomará como interés variable aplicable a dicho Período de Devengo de Intereses el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios medios para operaciones de depósito en euros a un año de vencimiento, cotizados el segundo Día Hábil anterior a su fecha de inicio, por las entidades reseñadas a continuación, incrementado en un 2,5%:

- Caixa d’Estalvis i Pensions de Barcelona
- Banco Santander Central Hispano, S.A.
- Banco Popular Español, S.A.

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del tipo de interés nominal, por no suministrar alguna de las citadas entidades declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por, al menos, dos de las entidades restantes, incrementado en un 2,5%.

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

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

Se hace constar que el tipo de interés de las AFSE se devengará en cualquier circunstancia aunque Eroski no obtenga beneficios. No obstante lo anterior, la modalidad de pago de dichos intereses podrá variar en función de que se den o no alguno de los escenarios que se indican en el apartado 4.7.3 siguiente, determinándose que el pago se efectúe en (i) efectivo, (ii) en especie mediante el incremento del importe nominal de las AFSE o (iii) mediante una combinación de ambas modalidades de pago.

A continuación se recoge, a título meramente informativo, la variación del tipo medio del EURIBOR a un (1) año durante los últimos 12 meses:

2006-2007 (Media mensual)	Euribor a 1 año (%)
AÑO 2006	
Mayo	3,31
Junio	3,40
Julio	3,54
Agosto	3,62
Septiembre	3,72
Octubre	3,80
Noviembre	3,86
Diciembre	3,92
AÑO 2007	
Enero	4,06
Febrero	4,09
Marzo	4,11
Abril	4,25
Mayo	4,37
Junio (hasta el día 9)	4,49

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

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

en donde:

IB = importe bruto del cupón periódico
N = nominal del valor
i = tipo de interés nominal
d = días transcurridos desde el desembolso o el último cupón.

Siendo el valor nominal inicial de 25 euros por AFSE, considerando que la fecha de desembolso sea el 16 de julio de 2007 (tercer día hábil siguiente al cierre del periodo de suscripción), considerando un tipo del 6,75% nominal anual constante, los cupones a pagar por cada AFSE serían los siguientes:

Importes en Euros	Cupón por AFSE
Primer Periodo de interés (total hasta enero 2008)	0,92 Euros
Cupón anual a partir de enero 2008	1,69 Euros

4.7.2 Pago de intereses

El pago de los intereses se realizará el último día de cada Período de Devengo de Intereses, es decir, los días 31 de enero de cada año. Si el 31 de enero es inhábil, el cupón se pagará el día hábil siguiente, sin ajuste en este caso en cuanto a la cantidad pagadera por dicho concepto. Se entenderá por día inhábil el sábado, domingo o festivo en Bilbao y/o Madrid, o inhábil según el calendario TARGET.

De acuerdo con el artículo 1966 del Código Civil, se fija un plazo máximo de cinco (5) años para la reclamación de intereses desde su correspondiente fecha de pago.

4.7.3 Modalidades de pago de intereses

Se hace constar que el tipo de interés de las AFSE se devengará en cualquier circunstancia aunque Eroski no obtenga beneficios.

Los intereses correspondientes a las AFSE se podrán satisfacer a sus titulares en efectivo, en especie o mediante una combinación de ambas modalidades de pago, de conformidad con las siguientes reglas:

- (i) Escenario de pago de remuneración a los Socios de Trabajo de Eroski S.Coop. entendiéndose por tales aquellos socios que trabajen en Eroski de conformidad con lo establecido en el artículo 10.b y siguientes de sus Estatutos:

En el caso de que, en cualquier momento durante el ejercicio social previo al Periodo de Devengo de Intereses en cuestión, previo acuerdo del órgano social competente, Eroski S. Coop. hubiera abonado cualquier remuneración a sus Socios de Trabajo, por alguno de los siguientes conceptos:

- (a) Intereses sobre las aportaciones al capital social de Eroski realizadas por los Socios de Trabajo, ya se perciban en efectivo o mediante su capitalización, de conformidad con el artículo 39 de sus Estatutos;
- (b) Revalorización de aportaciones al capital social de Eroski realizadas por los Socios De Trabajo, de conformidad con el artículo 47 de sus Estatutos;
- (c) Actualizaciones de las aportaciones de los Socios de Trabajo al capital social o ampliaciones de capital con cargo a reservas de libre disposición;
- (d) Retornos cooperativos acreditados a los Socios de Trabajo con cargo al excedente neto registrado por Eroski en el ejercicio social precedente, de conformidad con el artículo 45 de sus Estatutos; e
- (e) Incrementos del anticipo de consumo de los Socios de Trabajo;

los intereses correspondientes a las AFSE serán pagaderos en efectivo.

- (ii) Escenario de no pago de remuneración a los Socios de Trabajo de Eroski:

En el caso de que Eroski no hubiera satisfecho ninguna de las remuneraciones por los conceptos indicados en el punto (i) anterior a sus Socios de Trabajo durante el ejercicio social previo al Periodo de Devengo de Intereses en cuestión, la Asamblea General Ordinaria que se celebre

durante el Período de Devengo de Intereses en cuestión podrá acordar el abono de los intereses correspondientes a las AFSE mediante cualquiera de las siguientes modalidades, a su elección:

- (a) en efectivo;
- (b) en especie, en cuyo caso se abonarán mediante el incremento del importe nominal de cada AFSE en la cuantía correspondiente al importe neto que resulte de minorar el interés devengado en el importe del ingreso a cuenta que, conforme a la legislación del IRPF, corresponda; o
- (c) mediante una combinación de ambas modalidades de pago, en la proporción que se estime conveniente.

Dado que durante el ejercicio 2006, finalizado el 31 de enero de 2007, Eroski S. Coop ha remunerado a sus socios de trabajo mediante varias de las fórmulas previstas en el punto (i) anterior (distribución de intereses a sus aportaciones al capital, actualización de dicho capital, atribución de retornos e incremento de los anticipos de consumo), el pago del interés de las AFSE para el primer Período de Interés que finaliza el 31 de enero de 2008, del 6,75% anual se realizará en efectivo, de conformidad con lo previsto en el presente apartado.

El primer día de cada Período de Devengo de Intereses, para el supuesto en que durante el ejercicio social anterior al mismo los Socios de Trabajo hubieran percibido algún tipo de remuneración de las descritas en el punto (i) anterior o, en su caso, el primer Día Hábil posterior al de la celebración de cada Asamblea General Ordinaria, en el caso de que no se hubieran percibido ninguna de dichas remuneraciones en el ejercicio mencionado, Eroski publicará un hecho relevante, mediante el que comunicará la modalidad de pago de intereses aplicable en el Período de Devengo de Intereses en cuestión, es decir, si los titulares de las AFSE (a) van a cobrar en metálico, (b) si se va a pagar en especie mediante el incremento del valor nominal de las AFSE y los nuevos importes nominales de las AFSE cada vez que la remuneración sea en especie, o (c) si se va a pagar mediante una combinación de ambas modalidades de pago y la proporción correspondiente a cada una de ellas.

Asimismo, en tal supuesto de pago en especie, total o parcial, Eroski: (i) notificará, tan pronto como la Asamblea General Ordinaria adopte dicho acuerdo y, cuando menos, con una antelación de al menos diez (10) Días Hábiles a la fecha de pago de intereses, a la Entidad de Liquidez, Entidad Agente, a la CNMV y a AIAF Mercado de Renta Fija, el importe en que habrá de incrementarse el nominal de cada AFSE en concepto de intereses a abonar en especie y en su conjunto en dicha fecha de pago de intereses y (ii) formalizará la documentación necesaria para asegurar que el importe nominal de cada AFSE se incrementa por el importe indicado en el tiempo y forma precisos.

El Emisor, en tal supuesto de pago en especie, comunicará inmediatamente tras su otorgamiento a la Entidad de Liquidez, a la Entidad Agente y a la CNMV, la efectiva formalización de la documentación relativa al aumento del importe nominal de cada AFSE por el importe indicado.

En relación con los supuestos del escenario (i), para que los supuestos indicados en (a), (b), (c) y (d) se produzcan es necesario, de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable y en los Estatutos Sociales, que en Eroski. S. Coop. existan beneficios o reservas de libre disposición, no siendo requisito necesario para el supuesto (e).

4.8 FECHA DE VENCIMIENTO Y ACUERDOS PARA LA AMORTIZACIÓN DE LOS VALORES

La Emisión de AFSE, de conformidad con el artículo 57.5. LCE, se realiza con un plazo de vencimiento que no tendrá lugar sino hasta la aprobación de la liquidación del Emisor.

Sin perjuicio de lo anterior, y de conformidad con el citado artículo 57.5. LCE y el artículo 10 RCE, descritos en detalle en el apartado 4.8.3 siguiente, las AFSE serán reembolsables anticipadamente en los términos y condiciones que a continuación se describen:

4.8.1 Precio de reembolso

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

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

4.8.2 Modalidades de amortización con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimiento y publicidad de las mismas.

Transcurridos, al menos, cinco (5) años desde la Fecha de Desembolso, la Asamblea General de Eroski o el órgano competente según la normativa vigente, podrá acordar la amortización total o parcial de la presente Emisión de AFSE mediante la reducción del valor nominal (original o, en su caso, aumentado por pago en especie de su remuneración), total o parcial, de todas las AFSE objeto de la presente Emisión, pudiendo delegar en el Consejo Rector la ejecución del acuerdo de amortización anticipada total o parcial, en cuyo caso se establecerán los mecanismos previstos en el apartado 4.8.3 siguiente.

Lo anterior se entiende sin perjuicio de la posibilidad de amortizar anticipadamente aquellas AFSE adquiridas por Eroski o sociedades de su grupo, de conformidad con lo dispuesto en el apartado 4.8.4 posterior.

4.8.3 Reembolso anticipado de las AFSE a opción de Eroski

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

Asimismo, el reembolso anticipado de las AFSE previsto en dicho artículo 57.5 LCE ha sido objeto de desarrollo por el artículo 10.4 RCE, el cual prevé lo siguiente:

“Las aportaciones financieras subordinadas que tengan la consideración de capital podrán ser reembolsadas anticipadamente a la liquidación de la cooperativa para su amortización con el acuerdo del órgano que aprobó su emisión o contratación salvo que dicho órgano hubiese delegado dicha función y con el derecho de los acreedores a oponerse al reembolso.

El acuerdo de reembolso deberá publicarse en el Boletín Oficial del País Vasco y en dos diarios de gran circulación en el territorio histórico en que tenga el domicilio social la cooperativa haciendo mención expresa al derecho de oposición de los acreedores.

El reembolso no podrá materializarse antes de que transcurra un mes desde el último de los anuncios previstos y si durante este plazo algún acreedor de la cooperativa se opusiera por escrito al reembolso, no podrá llevarse a efecto si sus créditos no son enteramente satisfechos o si la cooperativa no aporta garantía suficiente. En tal caso, los acreedores no podrán oponerse al pago aunque se trate de créditos no vencidos.

Se considerará que la cooperativa aporta garantía suficiente y los acreedores no podrán oponerse al reembolso en los siguientes casos:

a) Cuando se constituya una reserva bien con cargo a excedentes o bien con cargo a reservas voluntarias de libre disposición por un importe igual al percibido por los titulares en concepto de reembolso de las aportaciones. La indicada reserva será indisponible hasta transcurridos cinco años desde su constitución salvo que se hayan satisfecho todas las deudas sociales contraídas con anterioridad a la constitución de la misma, o los acreedores no hayan ejercido su derecho de oposición con la publicación de los anuncios referidos en este párrafo.

b) Cuando las aportaciones a reembolsar se compensen con nuevas aportaciones financieras subordinadas del artículo 57.5 de la Ley.

c) Cuando el valor nominal de las aportaciones a reembolsar no exceda de la cuantía que resulte del 10% de la suma del capital social más los fondos de reserva obligatorios de la cooperativa.

d) Cuando conforme a las condiciones de la emisión o contratación de las aportaciones, los titulares a los que se les hubiesen reembolsado las mismas resultaran responsables solidarios entre sí y con la cooperativa del pago de las deudas sociales hasta el límite de lo percibido por cada titular. La responsabilidad de los títulos no prescribirá hasta transcurridos cinco años desde la última publicación de los anuncios.

e) Cuando el activo de la sociedad, en el caso de que se amorticen estas aportaciones financieras subordinadas, sea superior en un 50% a las deudas contraídas por la misma, aún en el caso de que éstas no sean exigibles.”

Lo anterior se entiende sin perjuicio de la posibilidad de amortización anticipada de aquéllas AFSE adquiridas por Eroski o sociedades de su grupo de conformidad con lo dispuesto en el apartado 4.8.4. siguiente.

4.8.4 Recompra de AFSE

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

La recompra de las AFSE prevista en dicho artículo 57.5 LCE ha sido objeto de desarrollo por el artículo 10.5 RCE, el cual prevé lo siguiente:

“Las aportaciones financieras subordinadas que tengan la consideración de capital social podrán ser adquiridas en cartera por la cooperativa con el acuerdo del órgano que aprobó su emisión o

contratación, salvo que dicho órgano hubiese delegado dicha función, siempre y cuando se cumpla alguna de las siguientes condiciones:

a) Se establezca en el pasivo del balance una reserva indisponible equivalente a las aportaciones adquiridas que figuren en el activo con cargo a reservas disponibles o excedentes acumulados pendientes de distribución. Dicha reserva indisponible deberá mantenerse en tanto las aportaciones no sean amortizadas con los requisitos de reembolso establecidos en el número anterior, o sean transmitidos.

b) Las aportaciones adquiridas en cartera se compensen con nuevas aportaciones financieras subordinadas del artículo 57.5 de la Ley.

No obstante, no será necesaria la constitución de la reserva indisponible ni la compensación con nuevas aportaciones a capital en los siguientes supuestos:

a) Cuando las aportaciones se adquieran para su amortización. En este caso, no obstante, se aplicará la regulación del párrafo 4 anterior

b) Cuando las aportaciones se adquieran formando parte de un patrimonio adquirido a título universal.

c) Cuando las aportaciones se adquieran a título gratuito.

d) Cuando las aportaciones se adquieran como consecuencia de una adjudicación judicial para satisfacer un crédito de la cooperativa frente al titular de las aportaciones.

e) Cuando el valor nominal de las aportaciones adquiridas por la cooperativa y sus filiales no exceda de la cuantía que resulte de sumar el 10% del capital social y los fondos de reserva obligatorios de la cooperativa.

f) Cuando el activo de la compañía, minorado en el importe de las aportaciones adquiridas en cartera por la cooperativa y sus filiales, sea superior en un 50% a las deudas contraídas por la misma, aún en el caso de que estas no sean exigibles.”

En este sentido, la Asamblea General de Eroski, en su reunión de fecha 9 de junio de 2007 acordó que la Cooperativa podrá adquirir y mantener en cartera AFSE, directamente o a través de cualquier sociedad de su grupo o vinculada, en los términos y condiciones previstos en el artículo 10.5 RCE. El precio de compra de las AFSE que adquiera la Cooperativa no podrá ser inferior ni superior en más de un 50% al último precio de cotización en el mercado o al precio de cotización que en su caso publique la entidad de liquidez. Por excepción, el precio de compra a la entidad que en su caso se designe para dar liquidez en el mercado, será igual al precio de compra que se determine en el contrato que a estos efectos se otorgue con la citada entidad.

La presente autorización para adquirir AFSE por la Cooperativa se otorgó, de conformidad con lo previsto en el artículo 57.5 de la LCE y 10.5 del RCE, sin un plazo máximo de duración.

4.9 INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO

El interés efectivo previsto para un suscriptor que adquiriese los valores amparados por la presente Nota de Valores en el momento de la emisión y los mantuviese hasta el quinto (5º) año, asumiendo el pago de intereses en efectivo un cupón del 6,75% anual para el primer período de interés, y de Euribor a un (1) año de 4,30% más un margen del 2,50% para los siguientes, sería del 6,84%.

La tasa interna de rentabilidad para el suscriptor se ha calculado mediante la siguiente fórmula:

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

donde:

EE= importe efectivo de la Emisión.

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

C_j= valor de cada cupón en cada fecha de pago del mismo

A= importe de la amortización

T_j= días entre la fecha de Emisión y la fecha de cada cupón

TIR_c= tasa interna de rentabilidad

n= número de años de vida de las AFSE

4.10 REPRESENTACIÓN DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES

No aplicable.

4.11 RESOLUCIONES, AUTORIZACIONES Y APROBACIONES EN VIRTUD DE LAS CUALES SE EMITEN LOS VALORES

4.11.1 Acuerdos de realización de la presente Emisión (Primera Emisión 2007):

Los acuerdos sociales en virtud de los cuales serán emitidas las Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski han sido adoptados por la Asamblea General de Eroski, en sesión celebrada el día 9 de junio de 2007. Dicha Asamblea acordó emitir y poner en circulación AFSE por importe nominal de 225.000.000 de euros, ampliable hasta 300.000.000 de euros mediante la emisión de 9.000.000 AFSE (ampliable hasta 12.000.000 de AFSE), de 25 euros de valor nominal cada una.

Asimismo, en dicha sesión la Asamblea General acordó solicitar la admisión de los valores objeto de la presente Emisión a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija.

4.11.2 Acuerdos de realización de emisiones de AFSE adicionales:

Adicionalmente al acuerdo anterior, la Asamblea General de Eroski de 9 de junio de 2007 acordó la emisión y puesta en circulación de una segunda emisión de AFSE por importe de 50.000.000 de euros, ampliable hasta 60.000.000 de euros mediante la emisión de 2.000.000 AFSE (ampliable hasta 2.400.000 de AFSE), de 25 euros de valor nominal cada una (en adelante “**Segunda Emisión 2007**”).

En dicha Segunda Emisión 2007, se ofrecerá la suscripción de la totalidad de la emisión, con carácter preferente a los Socios, tanto de trabajo como de consumo, de Eroski, S. Coop. y a los

Trabajadores Asalariados (fijos o temporales) de Eroski, S. Coop. con vigencia de esta misma fecha (en adelante, el “**Colectivo de Socios y Trabajadores**”), lo que dará cumplimiento a lo dispuesto en el quinto párrafo del artículo 57.5 de la LCE. Este colectivo podrá suscribir AFSE en dinero o mediante el canje de AFSE que posea de emisiones anteriores, exceptuando los de la Primera Emisión 2007. Una vez ofrecidas al Colectivo de Socios y Trabajadores, las ASFE no suscritas por los mismos se ofrecerán para su suscripción a la sociedad **CONSELL SIGLO XXI, S.L.**, o cualquier otra sociedad designada por esta (en adelante, el “**Inversor Especial**”). Este colectivo únicamente podrá suscribir AFSE canjeando títulos AFSE de emisiones anteriores, exceptuando los de la Primera Emisión 2007.

Sin perjuicio de lo anterior, se podría decidir por los facultados de Eroski S.Coop., en virtud de este acuerdo, dirigir la colocación a otros colectivos distintos de los anteriores.

Se podrán acordar cláusulas de “lock-up” con el Inversor Especial sobre las AFSE que se suscriban por el mismo.

En dicho acuerdo se ha previsto que dicha Segunda Emisión 2007 tendrá carácter fungible, en el sentido del artículo 17 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de Operaciones Bursátiles, respecto a la Emisión de AFSE objeto del presente Folleto, así como respecto de futuras emisiones de AFSE de Eroski S. Coop., en las que así se acuerde. En el supuesto de que inicialmente no sea posible la fungibilidad de la presente emisión con la Primera Emisión 2007, la fungibilidad de dichas emisiones se producirá, con carácter sobrevenido, tan pronto como sea posible.

Según la información disponible por Eroski, S. Coop., la sociedad CONSELL SIGLO XXI es actualmente titular de 1.793.661 de aportaciones financieras subordinadas Eroski de anteriores emisiones, con un valor nominal de 44.841.525 euros.

La Segunda Emisión 2007 se ejecutará a lo largo del último cuatrimestre del año 2007 previo los trámites legales oportunos, y en concreto la inscripción del correspondiente folleto informativo.

4.12 FECHAS DE EMISIÓN Y DESEMBOLSO DE LA EMISIÓN

La fecha de emisión de los valores será el día 11 de julio de 2007 y la fecha de desembolso el día 16 de julio de 2007, excepto en el supuesto de prórroga o terminación anticipada del Período de Suscripción, siendo la fecha de desembolso, en todo caso, el tercer día hábil siguiente a la fecha de terminación del Período de Suscripción.

4.13 RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES

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

4.14 FISCALIDAD DE LOS VALORES

A tenor de la normativa aplicable (Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio; Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades; Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes; las Normas y Leyes Forales correspondientes en los distintos Territorios Forales; normativa sobre régimen fiscal de cooperativas), y en ausencia de

pronunciamientos expresos por parte de los diferentes tribunales o de las autoridades fiscales en relación con la tributación de este tipo de valores, el Emisor interpreta que el régimen fiscal de la Emisión debería ser el expuesto en los subapartados siguientes. Debe tenerse en cuenta que las consecuencias fiscales que a continuación se exponen se basan en la legislación vigente en el momento de emisión y en la calificación de las AFSE como capital. La información de carácter fiscal que se incluye a continuación no pretende ser exhaustiva y, en consecuencia, no debe ser considerada como sustitutiva del asesoramiento fiscal necesario para la situación particular de cada suscriptor.

4.14.1 Residentes a efectos fiscales en territorio español

a) Personas físicas

Los intereses derivados del pago de los cupones constituirán rendimientos de capital mobiliario, sujetos a una retención del 18%, a integrar en la base imponible del ahorro del IRPF.

En caso de que el abono de intereses se realice en especie, como ha quedado dicho en el apartado 4.7.3.(ii) anterior, se realizará mediante el incremento del importe nominal de cada AFSE en la cuantía correspondiente al importe neto que resulte de minorar el interés devengado en el importe del ingreso a cuenta que, conforme a la legislación del IRPF, corresponda.

El emisor realizará el ingreso a cuenta del IRPF de los titulares de las AFSE y los inversores deberán integrar en su base imponible del ahorro el importe de dicho ingreso a cuenta más el valor de los intereses abonados en especie.

La transmisión de las AFSE generará una ganancia o pérdida patrimonial, por la diferencia entre el valor de transmisión de los títulos y su valor de adquisición o suscripción, no sujeta a retención, que se integrará en la base imponible del ahorro.

La base liquidable del ahorro quedará gravada al tipo fijo del 18% (salvo en el caso de contribuyentes a los que resulte de aplicación la normativa tributaria navarra, respecto de los que el citado tipo fijo de gravamen se establece en el 15%).

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

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

b) Personas Jurídicas

Los intereses derivados del pago de los cupones constituirán rendimientos de capital mobiliario, sujetos a una retención del 18%, a integrar en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del inversor.

En caso de que el abono de intereses se realice en especie, como ha quedado dicho en el apartado 4.7.3.(ii) anterior, se realizará mediante el incremento del importe nominal de cada AFSE en la cuantía correspondiente al importe neto que resulte de minorar el interés devengado en el importe del ingreso a cuenta que, conforme a la legislación del IRPF, corresponda.

El emisor realizará el ingreso a cuenta del Impuesto sobre Sociedades de los titulares de las AFSE y los inversores deberán integrar en la base imponible de su Impuesto sobre Sociedades el importe de dicho ingreso a cuenta más el valor de los intereses abonados en especie.

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

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

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

4.14.2 No residentes a efectos fiscales en territorio español

4.14.2.1 No residentes que actúen a través de un establecimiento permanente en España

Con carácter general, los inversores no residentes en territorio español que actúen en él a través de un establecimiento permanente integrarán en su base imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes los rendimientos derivados de las AFSE (ya sea en forma de cupones o como consecuencia del reembolso anticipado de las AFSE) en la misma manera que los inversores residentes sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

4.14.2.2 No residentes que no actúan a través de un establecimiento permanente en España

Los rendimientos de capital derivados del pago de los cupones, del abono de intereses en especie y del reembolso anticipado de las AFSE, obtenidos por inversores no residentes a efectos fiscales sin establecimiento permanente en España, estarán sometidos a una retención o ingreso a cuenta del 18%, salvo que el Convenio de Doble Imposición suscrito entre España y el país de residencia del receptor establezca un tipo impositivo inferior.

En el caso de ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las AFSE por inversores no residentes a efectos fiscales sin establecimiento permanente en España, la tributación será del 18%, salvo:

- a) Residentes en (i) otro Estado miembro de la Unión Europea o un establecimiento permanente de esos residentes situado igualmente en un Estado miembro de la Unión Europea o (ii) en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información, siempre que la transmisión de las AFSE tenga lugar en un mercado secundario oficial de valores español, supuesto en el que la renta tendrá la consideración de exenta, siempre que, en ambos casos, los inversores no actúen a través de un país o territorio que tenga la consideración de paraíso fiscal de acuerdo con la normativa fiscal española.
- b) Residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición, sin cláusula de intercambio de información, distinto de la Unión Europea, supuesto en el que, en su caso, se aplicará el tipo previsto en el respectivo Convenio o podrá no quedar sujeto a tributación en España.

De acuerdo con lo expuesto, el régimen fiscal puede variar en función del país de residencia del no residente a efectos fiscales sin establecimiento permanente en España. La aplicación del tratamiento fiscal diferenciado (respecto al régimen general previsto en la normativa española del Impuesto sobre la Renta de no Residentes) requerirá la acreditación de la condición de no residente mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor (que en su caso deberá establecer que esa residencia lo es a los efectos de la aplicación del correspondiente Convenio para evitar la doble imposición) o del formulario que a tal efecto establezca la Orden que desarrolle el Convenio que en su caso resulte aplicable.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 CONDICIONES, ESTADÍSTICAS DE LA OFERTA, CALENDARIO PREVISTO Y ACTUACIÓN REQUERIDA PARA SOLICITAR LA OFERTA

5.1.1 *Condiciones a las que está sujeta la oferta*

No existen condiciones a la oferta.

5.1.2 *Importe de la emisión*

El importe total de los valores integrantes de esta emisión es de 225.000.000 Euros ampliable hasta 300.000.000 Euros, dividido en 9.000.000 de valores (ampliable hasta 12.000.000 de valores) de, inicialmente, 25 Euros de valor nominal unitario cada uno, sin perjuicio del posible aumento del valor nominal de cada AFSE, por el pago de su remuneración en especie, de conformidad con lo previsto en el apartado 4.7.3 anterior.

El Emisor podrá, previa consulta no vinculante a la Entidad Directora, en cualquier momento anterior al cierre del Período de Suscripción, y con independencia de que el número de AFSE solicitado en las Peticiones de Suscripción exceda o no, del número inicial o, en su caso, ampliado de AFSE, ampliar la Emisión en una o varias veces, hasta alcanzar un importe máximo de 300.000.000 de euros (12.000.000 de AFSE). Este hecho, de producirse, será comunicado como hecho relevante a la CNMV el mismo día en que se adopte dicho acuerdo por el Emisor, y se dará la misma preferencia que la Emisión en su importe inicial al Colectivo A, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.4 de la presente Nota de Valores.

5.1.3 *Plazo y descripción del proceso de solicitud*

(A) Plazo

El período de suscripción se iniciará a las 8.30 horas del día 20 de junio de 2007 y finalizará a las 14.30 horas del día 11 de julio de 2007, dentro del horario de apertura al público que tenga establecido cada Entidad (en adelante, el “**Periodo de Suscripción**”).

- *Adelanto de cierre:*

El Período de Suscripción previsto anteriormente podrá darse por concluido, por decisión del Emisor, con anterioridad al 11 de julio de 2007, mediante el mecanismo de adelanto de cierre, que supondrá la no admisión de Peticiones de Suscripción a partir de las 14.30 horas del día hábil siguiente a aquél en que se adopte y comuniquen a la CNMV y a las Entidades Colocadoras, por el Emisor su decisión, que tendrá carácter facultativo, de adelantar el cierre.

El adelanto de cierre podrá decidirse a partir del día en que la Entidad Directora y el Emisor tengan constancia de que el nivel de la demanda supera en más de una coma cero cinco (1,05) veces el volumen total de la Emisión (antes o después de una posible ampliación de la misma). No

obstante lo anterior, en ningún caso el adelanto del cierre del Período de Suscripción podrá surtir efecto antes de las 14.30 horas del día 4 de julio de 2007.

El Emisor informará a la CNMV, y a las Entidades Colocadoras de la sobredemanda indicada y de su decisión de efectuar el adelanto de cierre del Período de Suscripción en ese mismo día y lo publicarán en un periódico de difusión nacional.

El adelanto de cierre determinará que el Período de Suscripción quede concluido a las 14.30 horas del día hábil siguiente a aquél en que se adopte y comunique a la CNMV la decisión, determinando la inadmisibilidad de las Peticiones de Suscripción que se formulen a partir de las 14.30 horas del día hábil siguiente a aquél en que se adopte y comunique dicha decisión. A tales efectos, se entenderán válidamente realizadas las Peticiones de Suscripción formuladas antes de la conclusión del Período de Suscripción, esto es, antes de las 14.30 horas del día hábil siguiente.

La circunstancia de que, teniendo constancia de la existencia al final de un determinado día del Período de Suscripción del reiterado nivel de sobredemanda, la Entidad Directora y el Emisor no decidieran el adelanto de cierre, no impedirá adoptar tal decisión en los días subsiguientes.

- Prórroga del Período de Suscripción:

Asimismo, la Entidad Emisora, previo acuerdo con la Entidad Directora, se reserva el derecho de prorrogar el Período de Suscripción por una (1) vez, por un plazo de hasta un máximo de un (1) mes a partir de la fecha inicial de finalización del Período de Suscripción, en cuyo caso informará a la CNMV y al resto de Entidades Colocadoras y se hará público este hecho en un periódico de difusión nacional con, al menos, tres (3) días de antelación a la fecha de inicio de la citada prórroga.

- Suscripción incompleta:

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

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

(B) Proceso de solicitud

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

- (i) Las Peticiones de Suscripción se presentarán en cualquiera de las Entidades Colocadoras y sus entidades asociadas (en adelante también, las “**Entidades**”). A tal efecto, los peticionarios deberán disponer de cuentas de efectivo y de valores en la Entidad a través de la cual tramiten sus Peticiones de Suscripción. Si los peticionarios no fuesen titulares de dichas cuentas con anterioridad a la formulación de las Peticiones de Suscripción, la apertura y, en su caso, cancelación de las mismas estará libre de gastos. No obstante, respecto a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, las Entidades podrán aplicar las comisiones que tengan previstas en sus cuadros de tarifas.

Las Peticiones de Suscripción también podrán formularse ante los intermediarios financieros que, no formando parte de las Entidades, estén autorizados por la legislación vigente para efectuar este tipo de actividades. Estos intermediarios podrán aplicar, de

conformidad con la legislación aplicable, las tarifas y comisiones que tengan vigentes. En todo caso, estos intermediarios estarán obligados a canalizar a través de cualesquiera de las Entidades las Peticiones de Suscripción que les sean formuladas por los inversores. Las Entidades se reservan el derecho a ceder a los citados intermediarios todo o parte de las comisiones que por dichas Peticiones de Suscripción les correspondiese percibir.

- (ii) Las Peticiones de Suscripción serán firmes e irrevocables y deberán ser otorgadas por escrito y firmadas por el peticionario en el impreso que deberá facilitar al efecto la Entidad ante la que se presenten. En su virtud, la formulación de una Petición de Suscripción implicará por parte del peticionario la aceptación de los términos de la Emisión contenidos en la Nota de Valores y resumidos en el Resumen. No se aceptará por la Entidad correspondiente ninguna Petición de Suscripción que no posea todos los datos identificativos del peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones y que se determinan en el Contrato de Colocación (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, firma, NIF o número de tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIF, número de pasaporte, nacionalidad y firma). En las Peticiones formuladas por menores de edad, con el consentimiento de su representante legal, deberá recogerse el NIF de su representante legal y el NIF del menor si dispusiera del mismo o, en su defecto, su fecha de nacimiento.
- (iii) Las Entidades deberán tener a disposición del peticionario un ejemplar del presente Folleto. Asimismo, deberán entregar al peticionario copia de la Petición de Suscripción formulada junto con el Resumen del Folleto inscrito en la CNMV.
- (iv) Las Peticiones de Suscripción deberán reflejar el número de AFSE que desee suscribir el peticionario, con un mínimo de cuarenta (40) AFSE, equivalentes a mil (1.000) euros, y sin que exista un límite máximo, que se confirmará mediante la firma de la Petición de Suscripción por el peticionario.
- (v) Las Entidades deberán rechazar aquellas Peticiones de Suscripción que no cumplan cualesquiera de los requisitos exigidos.
- (vi) Las Entidades podrán exigir a los peticionarios la provisión de fondos necesaria para asegurar el pago del importe de las suscripciones. En caso de que la provisión de fondos vaya a mantenerse por un plazo superior a quince (15) días, esta provisión deberá estar remunerada al menos al tipo de interés legal vigente, que se devengará desde la fecha de realización de dicha provisión. La devolución de la provisión de fondos deberá realizarse en los supuestos siguientes: (a) desistimiento por el Emisor de continuar la realización de la Emisión, en las condiciones que se prevén en la presente Nota de Valores y en el Contrato de Colocación; (b) adjudicación al peticionario de un número de AFSE inferior al solicitado (o de no adjudicación) en caso de prorrateo o (c) rechazo de la Petición de Suscripción; la devolución de la provisión se realizará respecto de las AFSE no adjudicadas. La devolución se realizará libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente a aquél en que se produzca cualquiera de las anteriores circunstancias.

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

- (vii) Adicionalmente, las Peticiones de Suscripción podrán ser cursadas por vía telemática (Internet), a través de aquellas Entidades que estén dispuestas a aceptar Peticiones de Suscripción cursadas por estas vías, y reúnan los medios suficientes para garantizar la

seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones. Las reglas aplicables a las Peticiones de Suscripción cursadas por vía telemática (Internet) serán las siguientes:

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

Autenticidad: Las Entidades deberán establecer los medios necesarios para dejar constancia de la fecha y hora en que se cursen las correspondientes Peticiones de Suscripción por parte de los peticionarios. Una vez cursada la Petición de Suscripción, el peticionario deberá poder imprimir la confirmación de la misma.

Archivo de Peticiones de Suscripción: Las Entidades a través de las que se cursen Peticiones de Suscripción por vía telemática deberán mantener un archivo de justificantes de las Peticiones de Suscripción recibidas, que estará formado por el registro magnético correspondiente.

Confidencialidad: Las Entidades deberán establecer los medios necesarios para asegurar que ningún usuario no autorizado tenga acceso a las Peticiones de Suscripción cursadas por los peticionarios.

Integridad: Las Entidades deberán establecer los medios necesarios para impedir la pérdida o manipulación de las Peticiones de Suscripción cursadas por los peticionarios.

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

Acceso y contratación: El peticionario deberá ser cliente de cualquiera de las Entidades que ofrezcan esta vía de contratación y deberá disponer de una tarjeta de claves (TIP) que obtendrá previa firma de un contrato relativo a su uso con la correspondiente Entidad. Aquellas Entidades que no utilicen tarjetas de clave TIP, sino otro sistema de seguridad y control, podrán ofrecer a sus clientes la suscripción de AFSE a través de la vía telefónica siempre que tales clientes se registren y se den de alta siguiendo el procedimiento que la Entidad tenga expresamente estipulado. Las Entidades que no utilicen tarjetas TIP deberán garantizar que su aplicación telefónica cumple con los requisitos de autenticidad, integridad y confidencialidad a que se hace referencia más adelante. En aquellos supuestos en que dos o más personas tengan intención de suscribir AFSE en régimen de cotitularidad, deberán cumplir, individualmente, lo previsto anteriormente. El peticionario se autenticará a través de un certificado digital que tenga asignada una clave secreta y que haya sido emitido por la Entidad. Adicionalmente, para proceder a la ejecución de las Peticiones de Suscripción se solicitarán al peticionario dígitos aleatorios de la tarjeta de claves TIP y se garantizará la integridad y confidencialidad de la información. Tratándose de clientes de Entidades que no utilicen la tarjeta de claves TIP, la autenticación deberá realizarse a través de las claves y códigos secretos que la entidad hubiera asignado al cliente. Una vez autenticada su identidad, el cliente podrá cursar Peticiones de Suscripción. El peticionario, antes de proceder a la petición de AFSE, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Folleto y haber leído el Resumen del mismo; en caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede acceder al mismo. Posteriormente, el peticionario responderá a cada uno de los apartados previstos en la Petición de Suscripción en su formato escrito. El importe de la Petición de Suscripción no podrá ser inferior al límite mínimo fijado en la Nota de Valores. Por último, el peticionario deberá designar el número de cuenta de custodia de valores donde desea que se abone la compra de AFSE y la cuenta de efectivo donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de valores o de efectivo abierta en la Entidad, deberá elegir una de ellas. Si el peticionario no tuviera contratada una cuenta de custodia de valores en la Entidad, deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha Entidad.

Autenticidad: Las Entidades deberán establecer los medios necesarios para dejar constancia de la fecha y hora en que se cursen las correspondientes Peticiones de Suscripción por parte de los peticionarios. Una vez cursada la Petición de Suscripción, la Entidad enviará por correo la confirmación de la misma al peticionario.

Archivo de Peticiones de Suscripción: Las Entidades a través de las que se cursen Peticiones de Suscripción por vía telefónica deberán mantener un archivo de justificantes de las Peticiones de Suscripción recibidas, que estará formado por las grabaciones de las conversaciones telefónicas habidas con los peticionarios.

Confidencialidad: Las Entidades deberán establecer los medios necesarios para asegurar que ningún usuario no autorizado tenga acceso a las Peticiones de Suscripción cursadas por los peticionarios.

Integridad: Las Entidades deberán establecer los medios necesarios para impedir la pérdida o manipulación de las Peticiones de Suscripción cursadas por los peticionarios.

5.1.4 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y forma de devolver el importe sobrante a los solicitantes

Colectivos a efectos de la adjudicación:

- **Colectivo A o Colectivo Preferente**, compuesto por los Socios y Trabajadores Asalariados de Eroski, S.Coop. (el Colectivo Preferente según se define en el apartado 5.2.1 (B)). El 100% del importe total (inicial o ampliado) de la Emisión se destinará a las Peticiones de Suscripción formuladas por el Colectivo Preferente, antes de adjudicarse al Colectivo B definido a continuación.
- **Colectivo B**, compuesto por el resto de peticionarios que se encuentre en cualquiera de los colectivos previstos en el apartado 5.2.1 (A) de la presente Nota de Valores.

A efectos de poder realizar las adjudicaciones se tendrán en cuenta los siguientes procedimientos y preferencias de los Colectivos A y B:

- (1) En primer lugar, el 100% de la Emisión se destinará a atender todas las peticiones de los inversores del Colectivo A, antes de adjudicarse al Colectivo B. En este sentido, las AFSE destinadas a este Colectivo Preferente que no sean suscritas por el mismo, se destinarán, en su caso, a atender la demanda del Colectivo B, en los términos previstos en los apartados (4) y (5) siguientes. Por tanto, en caso de que las Peticiones de Suscripción del Colectivo A cubran íntegramente el importe de la Emisión, los peticionarios del Colectivo B no recibirán AFSE alguna.
- (2) A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias peticiones se agregarán, formando una única petición. En caso de prorrateo, el número de AFSE adjudicadas a cada Petición de Suscripción, consideradas de forma agregada, se distribuirá conforme a las reglas que aparecen a continuación, teniendo en cuenta que en estos casos se ordenará la Petición de Suscripción agregada por orden alfabético tomando como primera posición del campo “Nombre y Apellido o Razón social”, la que figure como primera en dicha petición agregada.
- (3) En el supuesto de que las peticiones del Colectivo A excedan del 100% de la Emisión, la Entidad Agente será responsable de realizar la adjudicación aplicando las siguientes reglas de adjudicación:
 - a) En primer lugar, se adjudicarán a todas y cada una de las peticiones formuladas por inversores del Colectivo A, cuarenta (40) AFSE por petición o, alternativamente;

- b) Si con el 100% de la Emisión no se consigue satisfacer la petición mínima a todos los inversores del Colectivo A, las peticiones de los inversores del Colectivo A se ordenarán alfabéticamente con base en los datos personales que figuren en los soportes magnéticos enviados a la Entidad Agente, tomando la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea su contenido (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstas por orden de mayor a menor cuantía de sus Peticiones de Suscripción) y se adjudicará a cada petición un número de cuarenta (40) AFSE, a partir de la letra que resulte del sorteo realizado ante Notario, hasta agotar el número de AFSE asignadas al Colectivo A. En el supuesto de que tras dicha adjudicación no hubiera suficientes AFSE para adjudicar un número de cuarenta (40) AFSE al último peticionario que resultara adjudicatario de las mismas, según el sorteo realizado, se procederá a distribuir dichas AFSE entre las Peticiones de Suscripción formuladas a las que se hayan adjudicado AFSE por orden alfabético, empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo, adjudicando el resto al primer peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, en su caso, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto de AFSE.
 - c) En el supuesto de que conforme al apartado a) anterior, se haya podido realizar la adjudicación mínima indicada dentro del Colectivo A, las AFSE sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de las peticiones formuladas por los inversores del Colectivo A.
- (4) Una vez satisfechas la totalidad de las Peticiones de Suscripción correspondientes al Colectivo A), si existiesen AFSE sobrantes, se aplicarán al Colectivo B, en la siguiente forma:
- 1. En primer lugar, se adjudicarán a todas y cada una de las peticiones formuladas por inversores del Colectivo B, cuarenta (40) AFSE por petición.
 - 2. Si no se consigue satisfacer la petición mínima a todos los inversores del Colectivo B, las peticiones de los inversores del Colectivo B se ordenarán alfabéticamente con base en los datos personales que figuren en los soportes magnéticos enviados a la Entidad Agente, tomando la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea su contenido (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstas por orden de mayor a menor cuantía de sus Peticiones de Suscripción) y se adjudicará a cada petición un número de cuarenta (40) AFSE, a partir de la letra que resulte del sorteo realizado ante Notario, hasta agotar el número de AFSE asignadas al Colectivo B. En el supuesto de que tras dicha adjudicación no hubiera suficientes AFSE para adjudicar un número de cuarenta (40) AFSE al último peticionario que resultara adjudicatario de las mismas, según el sorteo realizado, se procederá a distribuir dichas AFSE entre las Peticiones de Suscripción formuladas a las que se hayan adjudicado AFSE por orden alfabético, empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo, adjudicando el resto al primer peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, en su caso, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto de AFSE.
- (5) En el supuesto de que conforme al apartado (4) 1. anterior, se haya podido realizar la adjudicación mínima indicada dentro del Colectivo B, las AFSE sobrantes se adjudicarán

de forma proporcional al volumen no satisfecho de las peticiones formuladas por los inversores del Colectivo B.

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

- En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de AFSE a adjudicar.
- Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir 0,78974 se igualará a 0,789).
- Si, tras la aplicación del prorrateo referido en los apartados (3) y (4), hubiese AFSE no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios, según la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea su contenido, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante Notario, respecto del colectivo que corresponda.
- El prorrateo, en su caso, se realizará por la Entidad Agente antes de las 24.00 horas del primer Día Hábil posterior al cierre del Período de Suscripción.

5.1.5 Cantidad mínima y/o máxima de solicitud

Las Peticiones de Suscripción deberán reflejar el número de AFSE que desee suscribir el peticionario, con un mínimo de cuarenta (40) AFSE, equivalentes a 1.000 euros, y sin que exista un límite máximo, que se confirmará mediante la firma de la Petición por el peticionario.

5.1.6 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

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

En los supuestos en los que no se haya efectuado provisión de fondos o esta provisión no cubra la totalidad del importe, los suscriptores deberán abonar el importe total por ellos suscrito, al precio que se detalla en el párrafo anterior, el tercer día hábil siguiente a la fecha de terminación del Período de Suscripción (en adelante, la “**Fecha de Desembolso**”).

La Entidad Agente el Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las AFSE a cada una de las Entidades Colocadoras, quienes lo comunicarán a los peticionarios adjudicatarios en ese mismo día.

Tras la Fecha de Desembolso, la Entidad Agente gestionará la asignación de las correspondientes referencias de registro a los adjudicatarios de las AFSE.

La Entidad Colocadora correspondiente entregará a los suscriptores de las AFSE un documento acreditativo de las AFSE finalmente adjudicadas y del importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción, según el procedimiento establecido de acuerdo con la normativa aplicable. La entrega de este documento acreditativo se efectuará en un plazo no superior a quince (15) días desde la Fecha de Desembolso. Este documento no será negociable y tendrá validez únicamente hasta que se registren las AFSE en Iberclear.

5.1.7 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deban hacer públicos los resultados de la oferta

Los resultados se comunicarán a la CNMV, a AIAF Mercado de Renta Fija donde se solicitará la admisión a cotización de los valores, y a IBERCLEAR como entidad encargada del registro de los mismos.

5.1.8 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra

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

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

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

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

Respecto a la preferencia en la adjudicación de la Emisión en favor de los Socios y Trabajadores Asalariados de Eroski, el artículo 57.5 LCE establece lo siguiente:

“La emisión o contratación de estas aportaciones deberá ser ofrecida, en cuantía no inferior al 50 por 100, a los socios y trabajadores asalariados de la cooperativa antes de ofrecerse a tercero”.

Tal y como se recoge en el apartado 5.2.1, el 100% de la Emisión se destinará a atender todas las peticiones de los inversores del Colectivo A, el cual está compuesto, de acuerdo con el apartado 5.2.1, por los Socios y Trabajadores Asalariados de Eroski, dándose cumplimiento al requisito previsto en el citado artículo 57.5 de la LCE.

Para la adjudicación de las AFSE a los inversores que tengan preferencia será de aplicación el procedimiento de colocación previsto en el apartado 5.2, con las especialidades siguientes:

- (i) Eroski, con respecto al Colectivo A, con respeto a lo dispuesto en la legislación de datos de carácter personal, remitirá a la Entidad Agente un fichero informático con la información necesaria (nombre y apellidos y N.I.F.) de aquellos inversores que tengan preferencia en la adjudicación con el fin de poder aplicar las reglas de preferencia previstas en los apartados 5.1.4 y 5.2.1 de la presente Nota de Valores (en adelante, los **“Inversores con Preferencia”**).
- (ii) Las Peticiones de Suscripción que formulen los Inversores con Preferencia deberán ser unipersonales y suscritas por el propio Inversor con Preferencia, no pudiendo formularse, en ningún caso, en régimen de cotitularidad. En caso de que la Petición de Suscripción contenga más de un titular, esta petición no tendrá preferencia en la adjudicación y se tratará como una Petición de Suscripción formulada por un Inversor perteneciente al Colectivo B.

- (iii) Igualmente, los Inversores con Preferencia, para que se aplique la misma, deberán ser únicos titulares de la cuenta de valores a que se refiere el apartado 5.1.3.(B)(i) anterior. En caso de que la cuenta de valores contenga más de un titular, la Petición de Suscripción formulada no tendrá preferencia en la adjudicación y se tratará como una Petición de Suscripción formulada por un Inversor perteneciente al Colectivo B.

5.2 PLAN DE COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN

5.2.1 Categorías de inversores a los que se ofertan los valores

(A) Ámbito general de la Emisión:

La presente Emisión se dirige a todo tipo de inversores y, en concreto, a los colectivos siguientes:

- (i) personas físicas o jurídicas residentes en el Estado Español, incluyendo inversores cualificados (tal y como estos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos), cualquiera que sea su nacionalidad y,
- (ii) personas físicas o jurídicas no residentes en el Estado Español que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea o sean firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea, más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra.

(B) Colectivos con preferencia en la adjudicación:

El 100% del importe total (inicial o ampliado) de la presente Emisión se ofrece con carácter preferente a los Socios y a los Trabajadores Asalariados (fijos o temporales) de Eroski (personas vinculadas a Eroski, por cualquiera de las relaciones anteriores, con vigencia el día anterior al del inicio del Período de Suscripción), quienes gozarán de preferencia en la adjudicación en los términos previstos en el apartado 5.1.4 respecto del citado 100% del importe total de la Emisión (inicial o ampliado), con lo que se dará cumplimiento a lo dispuesto en el quinto párrafo del artículo 57.5 LCE. Por tanto, los inversores que cumpliendo uno de los dos requisitos mencionados en los párrafos (i) y (ii) del apartado (A) anterior, sean Socios o Trabajadores Asalariados de Eroski, se beneficiarán de preferencia en la adjudicación en la forma prevista en el apartado 5.1.4 anterior (el “**Colectivo Preferente A**” o el “**Colectivo A**”).

El número de personas que podría beneficiarse de las preferencias en la adjudicación asciende aproximadamente a 417.000 personas.

5.2.2 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

El proceso de notificación tendrá lugar según lo especificado en el apartado 5.1.6 anterior.

5.3 PRECIOS

El precio de los valores será del 100%, sin prima de emisión.

En cuanto al importe efectivo de cada uno de los valores, calculado en función de ese precio, será de 25 euros.

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

No obstante lo anterior, los suscriptores tendrán que soportar las comisiones, gastos y corretajes que en su caso pudieran cobrar las entidades participantes en Iberclear, por el mantenimiento de saldos en cuentas de valores, según las tarifas vigentes comunicadas por éstos al Banco de España y/o a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

5.4 COLOCACIÓN Y ASEGURAMIENTO

5.4.1 Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

Entidades Colocadoras

La colocación de la Emisión se llevará a cabo por las entidades indicadas seguidamente (las “Entidades Colocadoras”):

- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., entidad domiciliada en Bilbao, plaza San Nicolás número 4.Caja Laboral Popular, S. Coop. De Crédito Ltda., entidad domiciliada en Mondragón, paseo José María Arizmendiarieta, s/n.
- Caja de Ahorros de Vitoria y Alava-Araba eta Gazteizko Aurrezki Kutxa, “Caja Vital”, entidad domiciliada en Vitoria, calle Postas, número 13-15, y sus entidad asociada siguiente:
 - Norbolsa, S.V.B., S.A.
- Banco de Vasconia, S.A., entidad domiciliada en Pamplona, Plaza del Castillo, número 39 y sus entidades asociadas siguientes:
 - Banco Popular Español, S.A.
 - Banco de Andalucía, S.A.
 - Banco de Castilla, S.A.
 - Banco de Crédito Balear, S.A.
 - Banco de Galicia, S.A. y
 - Popular Banca Privada
- Bilbao Bizkaia Kutxa, entidad domiciliada en Bilbao, calle Gran Vía, 30-32 y su entidad asociada siguientes:
 - Norbolsa, S.V.B., S.A
- Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona “la Caixa”, entidad domiciliada en Barcelona, Avenida Diagonal 621-629.
- Banco de Sabadell, entidad domiciliada en Sabadell, Plaza Cataluña, número 1.

- Caja Gipuzkoa San Sebastian- Gipuzkoa Donostia Kutxa, entidad domiciliada en San Sebastián, calle Garibay, número 13-15 y sus entidades asociadas siguientes:
 - Norbolsa, S.V.B., S.A. y
 - Banco de Madrid, S.A.

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

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

Comisiones aplicables a las Entidades

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

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

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

- Por las AFSE colocadas al Colectivo Preferente o Colectivo A, siempre que dichos trabajadores y socios presenten sus Peticiones de Suscripción como únicos titulares: 0,40% del Importe Adjudicado entre dichos inversores.
- Por las AFSE colocadas al Colectivo B (e incluyendo inversores del Colectivo Preferente que presenten Peticiones de Suscripción en cotitularidad), la comisión variará en función del importe total de las Peticiones de Suscripción presentadas por cada Entidad, incluyendo sus entidades colocadoras asociadas, sin incluir las Peticiones de Suscripción del Colectivo Preferente (en adelante, la “**Demanda Captada**”), de acuerdo con el siguiente escalado:
 - Si la Demanda Captada por la Entidad Colocadora, supera los 20.000.000 de euros: 4,9% del Importe Adjudicado.
 - Si la Demanda Captada por la Entidad Colocadora, está entre 10.000.000 y 20.000.000 de euros: el 3,5% del Importe Adjudicado.
 - Si la Demanda Captada por la Entidad Colocadora, está entre 2.000.000 y 10.000.000 de euros: el 2,5% del Importe Adjudicado.
 - Si la Demanda Captada, por la Entidad Colocadora es inferior a 2.000.000 de euros: 0,4% del Importe Adjudicado.

Desistimiento de las entidades

Las Entidades Colocadoras, por decisión de la mayoría, podrán desistir de la colocación de las AFSE, en cualquier momento anterior a la Fecha de Desembolso de la emisión, mediante la notificación previa y por escrito a tal efecto a Eroski, ante:

- (i) cambios de las circunstancias legales, contables o económicas del Emisor en que se aprecie, de forma determinante, una disminución de su solvencia,
- (ii) ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la Emisión; o
- (iii) si tuviere lugar la puesta de manifiesto de nuevos factores significativos, errores, falsedades o inexactitudes relativas a la información contenida en el Folleto.

En caso de desistimiento de las Entidades, conforme a las circunstancias anteriores, se producirá el desistimiento de la Emisión por parte del Emisor.

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

Entidad Directora o Coordinadora

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

La Entidad Directora percibirá una comisión de seiscientos mil (600.000) Euros que se cobrará únicamente en el caso de que el Emisor complete la totalidad de la Emisión, es decir si se emiten finalmente AFSE por importe de 300.000.000 de Euros.

5.4.2 Entidad agente

Los pagos de cupones y de principal de las AFSE a que se refiere esta Nota de Valores serán atendidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que dispone de la capacidad para llevar a cabo estas funciones (la “**Entidad Agente**”).

La Entidad Agente no percibirá comisión por sus funciones como tal.

5.4.3 Entidades aseguradoras

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (“**BBVA**” o la “**Entidad Aseguradora**”) actúa como entidad aseguradora de la Emisión.

5.4.4 Acuerdo de aseguramiento

BBVA, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Colocación, se compromete a, si el importe total de las AFSE colocadas por BBVA entre el Colectivo A o el Colectivo B durante el Período de Suscripción fuese inferior a 100.000.000 de Euros, , suscribir por cuenta propia, en la fecha de cierre del Período de Suscripción, y desembolsar en la Fecha de Desembolso, AFSE hasta un importe igual a la diferencia entre (i) 100.000.000 de Euros y (ii) las AFSE colocadas por BBVA a terceros durante el Período de Suscripción.

La Entidad Aseguradora podrá desistir igualmente de su compromiso de aseguramiento en el caso de que se den las condiciones mencionadas en el apartado 5.4.2 con respecto a las Entidades Colocadoras.

La Entidad Aseguradora no percibirá comisión de aseguramiento por sus funciones como tal.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 INDICACIÓN DEL MERCADO EN EL QUE SE NEGOCIARÁN LOS VALORES

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

Eroski se compromete, respecto de la admisión a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija, a realizar los trámites que correspondan con la mayor diligencia posible a fin de que la admisión a negociación de las AFSE se produzca no más tarde de un (1) mes desde la fecha de cierre definitivo del período de suscripción. En el caso de que no sea posible obtener la admisión a cotización de los valores en AIAF Mercado de Renta Fija en el plazo señalado anteriormente, Eroski dará a conocer las causas del incumplimiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al público mediante la inclusión de un anuncio en un periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho caso de resultar imputable al Emisor la causa del incumplimiento del citado plazo.

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

6.2 MERCADOS REGULADOS EN LOS QUE ESTÁN ADMITIDOS A COTIZACIÓN VALORES DE LA MISMA CLASE

A la fecha de registro del Folleto, existe una emisión de aportaciones financieras subordinadas emitidas por Eroski, admitidas a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija:

Nombre	ISIN	Cupón	Fecha Vencimiento	Nominal emitido y en circulación
Aportaciones Financieras Subordinadas Eroski	<u>ES0231429004</u>	Variable	liquidación del emisor	360.000.000 €

Las aportaciones financieras subordinadas emitidas por Eroski del cuadro anterior son fruto de tres emisiones distintas realizadas mediante folletos informativos registrados con fechas de 25 de junio de 2004 (por importe de 200.000.000 Euros), 11 de julio de 2003 (por importe de 70.000.000 Euros) y 18 de junio de 2002 (por importe de 90.000.000 Euros), sobre las que, con fecha de efectividad 8 de febrero de 2005, previa solicitud de Eroski a IBERCLEAR y AIAF Mercado de Renta Fija, S.A., se produjo la efectiva fungibilidad sobrevenida de las mismas, pasando a estar denominadas bajo un único código ISIN.

6.3 ENTIDAD DE LIQUIDEZ

Adicionalmente a la liquidez esperada de las AFSE por su cotización en AIAF Mercado de Renta Fija, con fecha 14 de junio de 2007, el Emisor ha suscrito un contrato de liquidez con BBVA (en

adelante, la “**Entidad de Liquidez**”), en virtud del cual, esta entidad se compromete a ofrecer liquidez a los tenedores de las AFSE a partir de la fecha de su admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija. Tal liquidez se ofrecerá mediante la introducción de órdenes de compra y de venta en dicho Mercado.

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

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

No obstante, en caso de posibles amortizaciones parciales, el importe en Libros no podrá superar el 10% del importe nominal vivo de la presente Emisión.

Por tanto, la Entidad de Liquidez únicamente podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando: (i) el importe de la orden de venta formulada por un tercero sea superior a 50.000 Euros de valor nominal, (ii) cuando las Aportaciones Financieras de las que sea titular la Entidad de Liquidez en cada momento alcancen el importe de 500.000 Euros de valor nominal o (iii) en caso de órdenes de compra, cuando, con independencia de su importe, carezca de Aportaciones Financieras en cartera con las que dar contrapartida a las mismas.

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

Adicionalmente a los supuestos previstos en el segundo párrafo del punto (i) anterior, la Entidad de Liquidez quedará exonerada de sus compromisos con arreglo al Contrato de Liquidez cuando se produzcan (i) cambios en las circunstancias legales que afecten a la operativa relativa de las AFSE o a la habitual operativa de las entidades de crédito; (ii) cambios de las circunstancias estatutarias, legales, contables o económicas del Emisor en que se aprecie por parte de la Entidad de Liquidez, de forma determinante, una disminución de su solvencia, o ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias del mercado; que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del presente Contrato de Liquidez. En estos casos, no

obstante, el Emisor y la Entidad de Liquidez podrán acordar que la Entidad de Liquidez siga actuando como tal, fijando los términos y condiciones aplicables, lo que se comunicará a la CNMV.

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

Asimismo, con fecha 14 de junio de 2007, el Emisor y la Entidad de Liquidez han suscrito un contrato complementario al anterior, en virtud del cual el Emisor se obliga a comprar a la Entidad de Liquidez, previa solicitud de ésta, directamente o a través de cualquier sociedad de su grupo, las AFSE de que sea titular la Entidad de Liquidez. A estos efectos, el tercer lunes de cada mes (o el día hábil inmediatamente siguiente si fuese inhábil), o en fecha anterior si las AFSE que la Entidad de Liquidez ostenta en libros alcanzan la cifra de 500.000 Euros de valor nominal, la Entidad de Liquidez podrá solicitar al Emisor la compra de todas o parte de las AFSE de que sea titular aquélla, mediante comunicación escrita o telefónica (que deberá quedar registrada y confirmarse posteriormente por escrito), en la que se deberá hacer constar: (i) el número de AFSE a comprar, y (ii) el precio de compra, que será idéntico a aquél desembolsado por la Entidad de Liquidez.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1 PERSONAS Y ENTIDADES QUE ASESORAN EN LA EMISIÓN

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ha participado en la presente Emisión como Entidad Directora y ha prestado asesoramiento a Eroski en cuanto al diseño de las condiciones financieras de las AFSE.

Garrigues, Abogados y Asesores Tributarios ha participado como asesor en Derecho español de Eroski y ha prestado asesoramiento a Eroski en cuanto al diseño de las condiciones legales de las AFSE.

KPMG Auditores, S.L. ha participado como auditor de cuentas del Emisor de los ejercicios 2005 y 2006.

7.2 INFORMACIÓN DE LA NOTA DE VALORES REVISADA POR LOS AUDITORES

No existe información de la Nota de Valores que haya sido revisada por los auditores.

7.3 OTRAS INFORMACIONES APORTADAS POR TERCEROS

No existen otras informaciones aportadas por terceros.

7.4 VIGENCIA DE LAS INFORMACIONES APORTADAS POR TERCEROS

No aplicable.

7.5 RATINGS

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

Firmado en representación del Emisor

Juan Antonio Kortazar Igarza

IV DOCUMENTO DE REGISTRO

1. PERSONAS RESPONSABLES

D. Juan Antonio Kortazar Igarza, Director del Área Corporativa del Grupo Eroski actuando en nombre y representación de **Eroski, S. Coop.** (en adelante, “**Eroski**”, la “**Sociedad**”, la “**Compañía**”, el “**Emisor**” o la “**Entidad Emisora**”, indistintamente), con domicilio en Elorrio (Vizcaya), Barrio San Agustín de Etxebarria, s/n y de acuerdo con las facultades que le fueron conferidas por la Asamblea General en fecha 9 de junio de 2007, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Documento de Registro.

D. Juan Antonio Kortazar Igarza declara que, tras comportarse con una diligencia razonable, la información contenida en este Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, individuales y consolidadas, correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de enero de 2006 y 2007, han sido auditadas por KPMG Auditores S.L., con domicilio social en Madrid, Calle Iparraguirre, 29, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el nº S0702 y en el Registro de Auditores Censores Jurados de Cuentas con número 10.

Las cuentas anuales de Eroski, S. Coop. y de la mayor parte de sus sociedades dependientes, han sido auditadas o sometidas a revisión por KPMG Auditores, S.L.

Las Cuentas Anuales y los Informes de Gestión individuales y consolidados de los ejercicios arriba mencionados fueron auditados con informes favorables y sin salvedades.

Tanto en el domicilio social del Emisor, como en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”), pueden ser consultadas las Cuentas Anuales y los Informes de Gestión, individuales y consolidados, correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de enero de 2005, 2006 y 2007, así como los correspondientes Informes de Auditoría.

Los auditores no han renunciado ni han sido apartados de sus funciones en los dos últimos ejercicios.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

Las siguientes tablas contienen las magnitudes financieras más relevantes del Balance de Situación y de la Cuenta de Resultados de la sociedad Eroski, S. Coop., a nivel consolidado, correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de enero de 2006 y 2007, elaborados de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en España y auditados por KPMG Auditores.

3.1 Principales magnitudes (en miles de euros)

<u>BALANCE DE SITUACIÓN</u>	<u>31/01/2007</u>	<u>31/01/2006</u>	<u>Variación</u>
Total inmovilizado	2.460.612	2.296.319	7,1%
Total Fondo de Comercio	273.640	198.575	37,8%
Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios	8.271	9.042	-8,53%
Total activo circulante	1.347.948	1.088.065	23,8%
Socios por desembolsos exigidos	2.791	3.547	21,31%
Existencias	863.376	632.774	36,4%
Deudores	266.264	237.527	12%
Inversiones financieras temporales	145.669	154.417	-5,7%
Tesorería	63.167	54.711	15,4%
Ajustes por periodificación	6.681	5.089	31,28%
Total Activo	4.090.471	3.592.001	13,8%
Total Fondos Propios	1.211.903	1.106.803	9,5%
Total Socios Externos	118.475	145.709	-18,7%
Dif. Neg de Consolidación	3.648	273	1,336%
Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios	1.427	1.774	-19,56%
Fondo de Educación, Formación y Promoción	18.723	17.287	8,31%
Provisiones para riesgos y gastos	30.539	29.861	2,3%
Total Acreedores a largo plazo	569.566	553.096	2,9%
Deuda L/P con entidades de crédito	536.999	522.518	2,8%
Otros Acreedores a LP	32.567	30.578	6,50%
Total Acreedores a corto plazo	2.136.190	1.737.198	22,9%
Deudas C/P con entidades de crédito	878.427	510.819	71,9%
Acreedores comerciales	954.548	1.002.840	-4,8%
Otros Acreedores a CP	303.215	223.539	35,64%
Total Pasivo	4.090.471	3.592.001	13,8%
<u>CUENTA DE RESULTADOS</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>Variación</u>
Importe neto de la cifra de negocios	5.945.756	5.477.969	8,5%
Total ingresos de explotación	6.218.699	5.720.779	8,7%
Total gastos de explotación	5.974.722	5.534.018	7,9%
Beneficios de explotación	243.977	186.761	30,6%
Beneficios de las actividades ordinarias	191.604	136.302	40,5%
Resultados financieros negativos	33.817	30.590	10,5%
Resultados extraordinarios positivos	35.488	23.291	52,3%
Beneficios consolidados antes de impuestos	227.092	159.593	42,2%
Beneficio consolidados del ejercicio después de impuestos	190.655	143.374	32,9%
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	109.270	84.693	29%

Principales ratios financieros consolidados

La siguiente tabla muestra determinados ratios relativos a la estructura financiera consolidada de Eroski a 31 de enero de 2007 y 2006.

Ratios Económicos y Estructura de Balance	31/01/2007	31/01/2006
Fondos propios (*) / Total pasivo.....	32,52%	34,87%
Endeudamiento total / Fondos propios (*).....	2,0338	1,8285
Deuda financiera neta (**) / Fondos propios (*).....	90,76%	65,88%
Deuda financiera bruta (***) / Total pasivo.....	34,63%	28,80%
Fondo de Maniobra Neto.....	-798.694	-657.378
Cobertura de inmovilizado con recursos permanentes..	70,79%	73,65%
Nº medio rotación de existencias.....	7,9491	8,597
EBITDA (miles de euros).....	439.268	374.724
ROA.....	3,22%	2,56%
ROE.....	9,90%	7,34%

(*) Los Fondos Propios incluyen el importe correspondiente a Socios Externos.

(**) Deuda Financiera Neta= Entidades de Crédito a L/P + c/p + Otros acreedores con coste-IFT-Tesorería.

(***)Deuda Financiera Bruta= Entidades de Crédito a L/P + c/p + Otros acreedores con coste.

3.2 Información financiera histórica seleccionada relativa a periodos intermedios

Este Documento Registro no ofrece información financiera sobre periodos intermedios.

4. FACTORES DE RIESGO

Ver sección II, Factores de Riesgo.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historia y evolución del Emisor

5.1.1 Nombre legal y comercial del Emisor

Nombre legal: Eroski, S. Coop.

Nombre comercial: Eroski.

5.1.2 Datos registrales

Eroski figura inscrita en el Registro de Cooperativas de Euskadi, órgano unitario adscrito a la Dirección de Economía Social del Departamento de Justicia, Empleo y Seguridad Social del Gobierno Vasco, con el número 2003.0.088 de inscripción al folio 1.812.

5.1.3 Fecha de constitución y periodo de actividad

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

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

5.1.4 Domicilio y personalidad jurídica de la Sociedad, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)

La Entidad está domiciliada en Elorrio (Bizkaia), Barrio San Agustín de Etxebarría, s/n y su número de teléfono es 94 621 12 48.

Eroski, de nacionalidad española, es una cooperativa de consumo cuyo marco jurídico aplicable es la Ley 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi, la cual ha sido parcialmente modificada por la Ley 1/2000, de 29 de junio y por la Ley 8/2006 de 1 de diciembre, y desarrollada por los Decretos 58/2005, de 29 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de Cooperativas de Euskadi, y Decreto 59/2005, de 29 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento de organización y funcionamiento del Registro de Cooperativas de Euskadi.

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad de la Sociedad

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

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

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

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

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

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

se realiza con base en la creación de sociedades anónimas, habida cuenta de la dificultad de extender la fórmula cooperativa, además de que había que prever y agilizar la posibilidad de contar con otros socios financieros.

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

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

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

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

Entre finales de 1997 y principios de 1998, el Grupo Eroski adquirió participaciones en el capital de los grupos de supermercados y autoservicios Supera (participada por el Grupo Unide), Udama (participada por el Grupo Mercat) y Vegalsa (participada por el Grupo Vegonsa), estableciendo diversos acuerdos para actuar de forma conjunta como central de compras. En su momento, se adquirieron participaciones consistentes en un 50% de cada compañía, salvo en el caso de Unide en la que no se posee ninguna participación, dado su carácter de cooperativa, y se constituye una sociedad para formalizar la alianza.

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

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

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

Desde el ejercicio 2005 se está procediendo a reestructurar societariamente el grupo, detallándose la estructura societaria en el apartado 6.1.2 siguiente del presente Documento de Registro y los detalles de dicha reestructuración en el apartado 13.1 del presente Documento de Registro.

En el ejercicio cerrado a 31 de enero de 2007 Eroski ha continuado la intensa política de expansión con unas elevadas inversiones (612 millones). Este importe se ha traducido en aperturas de nuevas tiendas, pero sobre todo, en tomar posiciones para establecimientos futuros. También ha ido destinado a la ampliación y modernización necesaria de la red más antigua.

Eroski cuenta con una nueva plataforma ubicada en el Polígono Plaza de Zaragoza, considerado el mayor eje logístico de Europa.

La red de Eroski ha crecido durante el pasado año, incorporando dos nuevos centros comerciales, el Centro Comercial Caudalia de Mieres en Asturias y el Centro Comercial Nueva Condomina en Murcia, caracterizados por su moderna arquitectura y su oferta comercial.

El servicio de supermercado online, tras su éxito en el País Vasco, Navarra, La Rioja, Cantabria y Asturias, se ha comenzado a ofertar durante el 2006 en Mallorca y Málaga.

Se continúa con la expansión de los stands de Soluciones, con la apertura de tres nuevos establecimientos y de Eroski/ópticas que ha abierto siete nuevas tiendas durante el ejercicio 2006.

5.2 Inversiones

5.2.1 Descripción de las inversiones principales hechas desde la fecha de los últimos estados financieros publicados

Desde la fecha de cierre del ejercicio y hasta el 30 de abril de 2007 se han realizado inversiones por importe total de 192 millones de euros, que representan un 25% del total de las inversiones previstas para este ejercicio, cuyo importe asciende a 757 millones de euros. De este importe de inversión destaca, por un lado, la realizada en la adquisición de seis hipermercados y un supermercado, todos ellos ubicados en la zona de Levante, y que han sido adquiridos a la sociedad Caprabo, habiéndose pagado hasta el 30 de abril de 2007 45.000.000 euros (y adicionalmente habiéndose pagado 15 millones de euros adicionales durante el mes de mayo de 2007, y que por tanto no se incluyen en la cifra de 192 millones invertidos hasta abril). La toma de control de estos establecimientos se ha producido entre los meses de abril y mayo, siendo de destacar la asunción en los mismos de la enseña comercial Eroski.

En el resto de hipermercados del Grupo se han invertido 7 millones de euros en los conceptos de mantenimiento y reformas y 23 millones de euros por la construcción de nuevos centros aún por abrir.

Asimismo, las inversiones realizadas en el mismo período en el segmento de supermercados, han ascendido a 45 millones de euros, los cuales se han materializado en la apertura de seis nuevos centros (incluido el supermercado comprado a la sociedad Caprabo por 7 millones de euros), sin perjuicio del importe destinado a centros de próxima apertura.

En el negocio inmobiliario se han invertido aproximadamente 66.000.000 euros entre los cuales cabe destacar la inversión realizada en la adquisición de la Inmobiliaria Recaré, S.A., tal y como se detalla en el apartado 7.1.1. siguiente, que ha supuesto la inversión hasta la fecha de 28.006.959 euros (9.100.000 invertidos entre 2004 y 2005, por el pago de las opciones de compra que han permitido la adquisición de esta sociedad y 18.906.959 euros pagados en abril de 2007), y estando pendiente de inversión 17.981.243,85 en abril de 2008. El resto de la inversión en este negocio inmobiliario ha estado destinada a la promoción de otros centros comerciales.

El resto de negocios tales como perfumerías, viajes, plataformas y otros han supuesto una inversión de 13 millones de euros en aperturas y reformas de centros y locales de dichos negocios.

5.2.2 Información relativa a las principales inversiones futuras del Emisor, en las que sus órganos de gestión hayan llegado ya a compromisos firmes

Adicionalmente a lo expuesto en el apartado anterior en relación con las inversiones efectuadas desde la fecha de cierre del ejercicio, cabe señalar que el volumen de inversión orientativo previsto para el período 2005 a 2008, ambos inclusive, asciende a la cifra de dos mil millones de euros.

Las previsiones de inversión de este ejercicio 2007, junto con las inversiones realizadas en los ejercicios 2005, de aproximadamente 291 millones de euros, y de 2006, de aproximadamente 612 millones de euros (cerrados, respectivamente, el 31 de enero de 2006 y el 31 de enero de 2007), reflejan un cumplimiento de las proyecciones de inversión realizadas, que alcanzan un 83% de las previstas para el mencionado período 2005 a 2008. Se prevé que un porcentaje aproximado del 60% de estas inversiones se destine a incrementar y mejorar la red de establecimientos comerciales, mientras que aproximadamente un 25% se aplicará a la promoción de centros comerciales. Las inversiones restantes se producirán en plataformas y estructura.

En este apartado, es preciso hacer mención a que el Grupo Eroski y concretamente su negocio de perfumerías, se encuentra actualmente inmerso en un proceso de adquisición de la totalidad del capital social de un grupo empresarial que dispone de una red de 53 establecimientos. A la fecha de aprobación de este Documento Registro, no disponemos de información que permita asegurar su desenlace final.

Los compromisos de confidencialidad asumidos en el marco del proceso impiden aportar información respecto al importe en que se materializará la transacción, así como respecto a la propia entidad objeto.

No obstante lo anterior, es preciso manifestar que de llevarse a cabo esta adquisición reforzará el negocio de perfumerías, dado que los establecimientos pertenecientes a la red eventualmente adquirida presentan un formato, gama de productos y concepción de negocio perfectamente compatible con el de la enseña "If", siendo además establecimientos ubicados en zonas interesantes.

Adicionalmente, a lo anterior, hay que resaltar la operación de adquisición de Caprabo que se detalla a continuación:

5.2.2.1 Adquisición de Caprabo

(a) Adquisición de Caprabo

Con fecha 5 de junio de 2007, el Grupo Eroski ha llegado a un acuerdo con los actuales accionistas de Caprabo, en virtud del cual el Grupo Eroski adquirirá una participación del 75% en este grupo, mientras que el 25% restante continúa en propiedad de dichos actuales accionistas (La Caixa en un 9% y el restante 16% entre el resto de los actuales accionistas, familias Carbó, Botet y Elías). La ejecución definitiva de este acuerdo de adquisición, está condicionada a su aprobación por parte de las Autoridades de Defensa de la Competencia. No obstante lo anterior, se prevé que dicho organismo permitirá la realización de la operación en sus principales términos, sin perjuicio de que dicha aprobación implique la obligatoriedad de desinvertir alguno de los centros de Caprabo. En todo caso, y supuesto de producirse esta obligación de desinvertir, se entiende que la misma afectará a un número de centros no significativo, dado que como se detalla a continuación, las redes de ambas organizaciones resultarán geográficamente complementarias.

La adquisición del mencionado 75% del capital social, implicará un desembolso para el Grupo Eroski de 922 millones de euros, el cual se hará efectivo una vez que se produzca la aprobación de las Autoridades de Defensa de la Competencia a que se ha hecho referencia anterior. Los accionistas de Caprabo que conservan su participación del 25% cuentan con una opción de venta de sus acciones a Eroski ejercitable hasta el 5 de enero de 2014, al mismo precio de adquisición, que se actualiza con el Euribor más un 1,5% anual. Por su parte, Eroski cuenta con una opción de compra de dichas participaciones ejercitable desde el 5 de enero de 2012 y hasta el 5 de enero de 2014, al mismo precio de adquisición, que se actualiza con el Euribor más un 1,5% anual. No

obstante lo anterior, es intención de Grupo Eroski y de los actuales accionistas de Caprabo mantener en el futuro las participaciones en el capital anteriormente descritas.

A la fecha de registro del presente Folleto no se ha determinado qué sociedad del Grupo Eroski formalizará la adquisición.

(b) Información sobre Caprabo

Motivos de la Adquisición

Caprabo es una empresa familiar que complementa y enriquece el proyecto empresarial del Grupo Eroski.

La complementariedad a la que se ha hecho referencia se manifiesta entre otros en la integración en el Grupo Eroski de una red de, aproximadamente 500 establecimientos distribuidos en ocho comunidades autónomas, con presencia y notoriedad relevantes principalmente en mercados geográficos de gran interés para Grupo Eroski como Cataluña y Madrid, todos ellos en el segmento de supermercados.

Esta adquisición consolida la posición de Grupo Eroski en el segmento de supermercados en determinados mercados geográficos como los señalados de Cataluña y Madrid, y supone la incorporación de más de 15.000 nuevos trabajadores al grupo.

Breve Historia de Caprabo (Fuente: Caprabo)

Se resumen a continuación los hitos principales de la historia de Caprabo:

1959	Nace Caprabo, con un primer supermercado en Barcelona
1971	Primeras aperturas de supermercados fuera de Barcelona
1977	Revista Cliente Caprabo
1984	Coincidiendo con el 25 Aniversario de Caprabo, aparece la primera campaña publicitaria de televisión :”Bravo Caprabo”
1985	Escuela de Formación para empleados
1992	Programa de ayuda a las familias Bienvenido Bebé Un tambor de detergente se convierte en el primer producto de marca Caprabo
1995	Caprabo, primera compañía de distribución en vender carburantes y primera empresa en comercializar leche infantil fuera de las farmacias
1996	Apertura de supermercados en Madrid y Baleares Lanzamiento de la tarjeta de fidelización Tarjeta Cliente Caprabo
1997	Apertura de supermercados en las comunidades autónomas de Castilla-La Mancha, Castilla y León y Extremadura

2000	Incorporación de consejeros independientes al Consejo de Administración y nacimiento del Club Social Caprabo
2001	Inicio del servicio de venta de alimentación por Internet con caprabocasa.com y apertura de supermercados en Aragón
2002	Compra de las compañías Enaco, en Valencia y Nekea, en Navarra. Apertura de supermercados en Murcia, La Rioja y Andalucía En total, se incorporan 130 supermercados Caprabo entra a formar parte del Pacto Mundial de las Naciones Unidas
2003	Entrada de La Caixa en el accionariado, con un 20% de participación
2006	Lanzamiento de la Tarjeta Oro Caprabo Desinversión de la red de estaciones de servicio Concentración del negocio en el supermercado urbano de proximidad

Red de establecimientos

En el cuadro siguiente se muestra la distribución geográfica, por comunidad autónoma, de los establecimientos en los que Caprabo desarrolla su actividad de distribución a 31 de diciembre de 2006 (*Fuente Caprabo*).

Comunidad Autónoma	Supermercados
Andalucía	5
Aragón	9
Baleares	31
Castilla - La Mancha	21
Castilla y León	15
Cataluña	277
La rioja	2
Madrid	119
Murcia	5
Navarra	29
Valencia	56
TOTAL	569

Con posterioridad a la referida fecha de 31 de diciembre de 2006, Caprabo acometió un proceso de desinversión que supuso la venta de determinados establecimientos, principalmente los de la zona de Levante (algunos de ellos adquiridos por Eroski, tal y como se detalla en el apartado 5.2.1. anterior), de forma que tal y como ha sido apuntado con anterioridad actualmente cuenta con una red de, aproximadamente, 500 supermercados y una superficie de sala de ventas de 514.838 metros cuadrados.

El establecimiento tipo de Caprabo es el supermercado de proximidad, que corresponde con un formato de tienda de entre 200 y 2.500 metros cuadrados de superficie, organizado para permitir una compra fácil, rápida y cómoda. Estos establecimientos ofertan un surtido de hasta 19.000 referencias, con más de 9.500 referencias en productos de bazar. En dicho surtido cabe destacar, igualmente, el correspondiente a los productos frescos.

Sin perjuicio de la referencia posterior al canal de venta por internet, cabe apuntar que prácticamente la totalidad de la actividad de la Compañía se centra en el segmento señalado de supermercados. Dada esta característica, las magnitudes económico – financieras de la Compañía, que se muestran en apartados siguientes, pueden ser consideradas como referidas a este segmento.

A continuación se refleja una distribución de las ventas realizadas en supermercados, clasificados por superficie comercial (*Fuente: Caprabo, datos a junio de 2006*):

Superficie	% ventas sobre total
Menos de 900 m ²	57%
Entre 900 m ² y menos de 2000 m ²	20%
Más o igual de 2.500 m ²	23%

Caprabo dispone de productos de su marca tanto en alimentación, droguería y perfumería y en bazar. Así, de las 1.228 referencias de esta naturaleza, el 61% corresponde a alimentación, el 20% a no alimentación, 15% son de frescos y el 4% restante a bazar. Las ventas de estos artículos de marca propia representan el 12% de las ventas totales (*Fuente: Caprabo*)

Asimismo, la entidad dispone de una tienda de compra a través de internet, caprabocasa.com, que se puso en marcha en el año 2001. La facturación de este canal de venta superó los 30 millones de euros en el último ejercicio cerrado.

Por último, la entidad cuenta con seis centros de almacenamiento y distribución:

Centro de distribución	Metros
L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)	60.000
Abrera (Barcelona)	35.000
Torrent (Valencia)	30.000
Madrid	16.000
Noain (Navarra)	12.000
Total centros propios	153.000
Operadores logísticos externos	40.000
Total	193.000

Balance y Cuenta de Resultados de Caprabo

Las magnitudes financieras más relevantes de Caprabo, correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2005, son las que se muestran a continuación.

Las Cuentas Anuales de Caprabo han sido auditadas por Deloitte, S.L., con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso 28020, Madrid, bajo principios generales de contabilidad españoles (*plan general de contabilidad*).

(Fuente. Cuentas Anuales auditadas de Caprabo)

BALANCE DE SITUACIÓN (MILES DE EUROS)	31/12/2006	31/12/2005	Variación
Total inmovilizado	939.258	987.692	-4,9%
Total Fondo de Comercio de consolidación	0	0	
Gastos a distribuir en varios ejercicios	9.231	10.056	-8,2%
Socios por desembolsos exigidos	0	0	
Existencias	230.895	197.825	16,7%
Deudores	25.680	52.469	-51,1%
Inversiones financieras temporales	75.491	830	8995,3%
Tesorería	33.189	34.487	-3,8%
Ajustes por periodificación	977	2.104	-53,6%
Total activo circulante	366.232	287.715	27,3%
Total Activo	1.314.721	1.285.463	2,3%
Total Fondos Propios	414.830	347.305	19,4%
Total Socios Externos	0	0	
Dif. Negativa de Consolidación	0	0	
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	886	1.020	-13,1%
Fondo de Educación, Formación y Promoción	0	0	
Provisiones para riesgos y gastos	14.958	12.513	19,5%
Deuda L/P Entidades de Crédito	293.751	313.540	-6,3%
Otros Acreedores a L/P	41.363	75.575	-45,3%
Total Acreedores a L/P	335.114	389.115	-13,9%
Deudas C/P con Entidades de Crédito	13.560	71.184	-81,0%
Acreedores Comerciales	428.084	351.363	21,8%
Otros Acreedores a C/P	107.289	112.963	-5,0%
Total Acreedores a C/P	548.933	535.510	2,5%
Total Pasivo	1.314.721	1.285.463	2,3%

CUENTA DE RESULTADOS (MILES DE EUROS)	31/12/2006	31/12/2005	Variación
Importe neto de la cifra de negocios	2.178.437	2.143.280	1,6%
Total ingresos de explotación	2.469.647	2.381.698	3,7%
Total gastos de explotación	2.481.285	2.363.456	5,0%
EBITDA	84.780	104.843	-19,1%
Resultados de explotación	(11.638)	18.242	-163,8%
Resultados financieros negativos	(19.739)	(25.737)	-23,3%
Beneficios de las actividades ordinarias	(31.377)	(7.495)	318,6%
Resultados extraordinarios	31.883	(36.599)	-187,1%
Beneficios antes de impuestos	506	(44.094)	-101,2%
Beneficios después de impuestos	7.525	(29.595)	-125,4%

En la tabla adjunta se muestran los principales datos financieros consolidados de Caprabo, referidos a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente

Ratios Económicos y estructura de balance	31/12/2006	31/12/2005
Fondos propios/Total pasivo	31,55%	27,02%
Endeudamiento total/Fondos propios	2,1311	2,6623
Deuda financiera neta/Fondos propios	47,88%	100,61%
Deuda financiera bruta/Total pasivo	23,37%	29,93%
Fondo de Maniobra Neto	(182.701)	(247.795)
Cobertura de inmovilizado con recursos permanentes	81,53%	75,93%
Nº medio rotación de existencias	7,5133	8,5211
EBITDA (miles de euros)	84.780	104.843
ROA	0,57%	-2,30%
ROE	1,81%	-8,52%

Desinversiones tras el cierre

Tal y como ha sido expuesto con anterioridad, cabe destacar que tras el cierre del ejercicio 2006, Caprabo ha ejecutado un plan de saneamiento y reestructuración que ha supuesto la venta de determinados establecimientos, principalmente los situados en la zona geográfica de Levante (algunos de los cuales han sido adquiridos por Eroski, como se indica en el apartado 5.2.1. anterior).

La ejecución de este plan ha supuesto una modificación relevante en la dimensión de la Compañía:

- El valor de la transacción asciende a 160 millones de euros, sobre un valor neto contable del inmovilizado de 117 millones de euros. El valor de las existencias de esos centros se estima en 14,7 millones de euros.
- Se producen costes de la operación (costes propios de la operación, liquidación de stocks, etc) cuantificados en 15 millones de euros.
- Las magnitudes de la cuenta de explotación que afectan al EBITDA se modifican conforme a lo expuesto en el siguiente cuadro.

Conceptos	Ajustes
Ventas	(211.000)
Gastos sin amortizaciones	(216.493)
Ajuste EBITDA	5.493
Amortizaciones	15.500
Ajuste Rdo explotación	20.993

Estados financieros pro forma (no auditados) de Grupo Eroski y Caprabo

En este apartado se reflejará una estimación de los estados financieros pro forma del Grupo Eroski una vez integrado Caprabo, referidos al último cierre de ejercicio de ambas entidades, sobre las cuentas anuales auditadas de cada entidad y preparados por Eroski. A este respecto, es preciso considerar que la fecha de cierre de ejercicio del Grupo Eroski, 31 de enero de 2007, difiere de la fecha de cierre de Caprabo, 31 de diciembre de 2006.

En la realización de estos estados financieros pro forma se han asumido las siguientes hipótesis:

- La construcción de estos estados financieros pro forma ha sido efectuada bajo el supuesto de que la integración se hubiera producido al inicio de los ejercicios considerados. Por tanto, se ha incluido como gasto la amortización anual del fondo de comercio, así como una estimación anual de los gastos financieros resultantes del nuevo endeudamiento.
- Los estados financieros de Caprabo son los correspondientes al cierre del ejercicio, que han sido objeto de verificación por parte de auditores de cuentas. En este sentido, no se han considerado los eventuales ajustes que pudieran producirse como consecuencia del proceso de desinversión descrito en el apartado anterior.
- No se tendrán en cuenta sinergias comerciales y operativas que pudieran producirse por la integración de ambas organizaciones.
- Se asume la hipótesis de que el desembolso a realizar se financia, en su totalidad, con endeudamiento bancario a largo plazo.
- Se considera que la diferencia entre el valor de adquisición de Caprabo y sus fondos propios corresponde, en su totalidad, a fondo de comercio. Este fondo de comercio se amortizará en un período de 20 años.
- No se considera efecto impositivo alguno por los ajustes realizados. Es decir, el coste impositivo se mantiene constante.

BALANCE (MILES DE EUROS)	Grupo		Suma	Ajustes	Proforma Consolidado
	Eroski 31/01/2007	Caprabo 31/12/2006			
Total inmovilizado	2.460.612	939.258	3.399.870		3.399.870
Total Fondo de Comercio de consolidación	273.640	0	273.640	581.283	854.923
Gastos a distribuir en varios ejercicios	8.271	9.231	17.502		17.502
Socios por desembolsos exigidos	2.791	0	2.791		2.791
Existencias	863.376	230.895	1.094.271		1.094.271
Deudores	266.264	25.680	291.944		291.944
Inversiones financieras temporales	145.669	75.491	221.160		221.160
Tesorería	63.167	33.189	96.356	(68.633)	27.723
Ajustes por periodificación	6.681	977	7.658		7.658
Total activo circulante	1.347.948	366.232	1.714.180	(68.633)	1.645.547
Total Activo	4.090.471	1.314.721	5.405.192	512.650	5.917.842
Total Fondos Propios	1.211.903	414.830	1.626.733	(515.938)	1.110.795
Total Socios Externos	118.475	0	118.475	105.588	224.063
Dif. Negativa de Consolidación	3.648	0	3.648		3.648
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.427	886	2.313		2.313
Fondo de Educación, Formación y Promoción	18.723	0	18.723		18.723
Provisiones para riesgos y gastos	30.539	14.958	45.497		45.497
Deuda L/P Entidades de Crédito	536.999	293.751	830.750	923.000	1.753.750
Otros Acreedores a L/P	32.567	41.363	73.930		73.930
Total Acreedores a L/P	569.566	335.114	904.680	923.000	1.827.680
Deudas C/P con Entidades de Crédito	878.427	13.560	891.987		891.987
Acreedores Comerciales	954.548	428.084	1.382.632		1.382.632
Otros Acreedores a C/P	303.215	107.289	410.504		410.504
Total Acreedores a C/P	2.136.190	548.933	2.685.123	0	2.685.123
Total Pasivo	4.090.471	1.314.721	5.405.192	512.650	5.917.842

CUENTA DE RESULTADOS (Miles de Euros)	Grupo		Suma	Ajustes	Proforma Consolidado
	Eroski 31/01/2007	Caprabo 31/12/2006			
Importe neto de la cifra de negocios	5.945.756	2.178.437	8.124.193		8.124.193
Total ingresos de explotación	6.218.699	2.469.647	8.688.346		8.688.346
Total gastos de explotación	5.974.722	2.481.285	8.456.007		8.456.007
EBITDA	439.268	84.780	524.048		524.048
Resultados de explotación	243.977	(11.638)	232.339		232.339
Resultados financieros negativos	33.817	19.739	53.556	68.633	122.189
Amortización fondo de comercio consolidación	18.556	0	18.556	30.594	49.150
Beneficios de las actividades ordinarias	191.604	(31.377)	160.227	99.227	61.000
Resultados extraordinarios	35.488	31.883	67.371		67.371
Beneficios antes de impuestos	227.092	506	227.598	99.227	128.371
Beneficios después de impuestos	190.655	7.525	198.180	99.227	98.953
Intereses a aportaciones de socios y fondos	46.899	0	46.899		46.899
Dotación al Fondo de Educación y Promoción	12.034	0	12.034		12.034
Excedente atribuido a externos	22.452	0	22.452	1.881	24.333
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	109.270	7.525	116.795	101.108	15.687

A continuación se detallan los ajustes realizados a los estados financieros pro forma consolidados:

- (i) El fondo de comercio de consolidación se ha determinado comparando el desembolso a efectuar por la participación adquirida (75%), con la parte proporcional de los fondos propios de Caprabo al cierre del ejercicio 2006. Dicho fondo de comercio ha sido minorado en su amortización anual estimada (30 millones de euros), la cual se calcula linealmente en un período de 20 años. El gasto por dicha amortización se ha incluido como ajuste en la cuenta de resultados.
- (ii) Conforme ha sido apuntado en las hipótesis al proforma, se asume el supuesto de que la totalidad de la adquisición se financia con endeudamiento a largo plazo, aspecto este que explica el ajuste realizado en el epígrafe de endeudamiento a largo plazo con entidades de crédito.
- (iii) Asimismo, se han estimado los gastos financieros resultantes del endeudamiento total que refleja el balance pro forma, hasta un importe total de 122 millones de euros. En consecuencia, la cuenta de resultados recoge el ajuste necesario para reflejar dicho importe.
- (iv) Por último, los ajustes en fondos propios reflejan, por un lado, los efectos en resultados derivados de la amortización del fondo de comercio y de los gastos financieros, ambos mencionados en apartados anteriores. Asimismo, esta partida

recoge los ajustes necesarios para la consolidación de los estados financieros individuales, como la anulación de los fondos propios de la entidad filial y el reconocimiento de los socios externos en proporción a su porcentaje de participación.

5.2.3 Información relativa a las fuentes previstas de los fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en el apartado 5.2.2 anterior

Con el objeto de estructurar la adquisición del 75% del capital social de Caprabo, se han mantenido diversos contactos con entidades financieras como consecuencia de los cuales se dispone de un compromiso firme y por escrito para la financiación de dicha adquisición. A la fecha de aprobación del presente Folleto, no se han concretado en su totalidad las condiciones financieras y económicas en las que se otorgará dicha financiación, si bien es preciso señalar que las mismas se corresponderán con las habituales de mercado para este tipo de operaciones, tanto en cuanto a plazos, términos y condiciones.

Adicionalmente a lo anterior. Para hacer frente al plan de inversiones previsto para el ejercicio 2007 así como para 2008, el Emisor cuenta en primer lugar, con los recursos financieros generados en el marco de su actividad.

Conforme ha sido expuesto con anterioridad, los fondos captados en la presente emisión de Aportaciones Financieras Subordinadas se destinarán igualmente a financiar el plan de inversiones previsto para el presente ejercicio 2007, y ello bajo la perspectiva de fortalecimiento de la estructura financiera del Grupo Eroski, a través del incremento de sus fondos propios. Por último, el cumplimiento del plan de inversiones de 2007 requiere de un incremento en el endeudamiento financiero del Grupo Eroski cuantificado en, aproximadamente, 150 millones de euros. Tanto a finales del ejercicio 2006 como en los meses transcurridos en este ejercicio se han realizado las gestiones oportunas con las entidades financieras para la captación de este importe, habiéndose obtenido un resultado satisfactorio. Es decir, la financiación de las inversiones a realizar en el presente ejercicio se financiará en, aproximadamente un 40%, con cargo a los recursos generados en la actividad, un 40% restante con los fondos captados en la emisión de Aportaciones Financieras Subordinadas y el 20% final con endeudamiento bancario.

Por último, es preciso manifestar que la adquisición prevista en el negocio de perfumerías e inmobiliaria se financiará con cargo al presupuesto de inversiones del ejercicio 2007, al que se ha hecho referencia en el párrafo primero de este apartado.

6. NATURALEZA DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES ECONÓMICAS Y NEGOCIOS DEL EMISOR, CON DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES GRUPOS O FAMILIAS DE PRODUCTOS, SERVICIOS O LÍNEAS DE ACTIVIDAD. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

6.1 Actividades Principales

6.1.1 Descripción de las principales actividades del Emisor

A la fecha de registro del Folleto, el Grupo Eroski cuenta con 1470.407 m² de superficie comercial distribuidos en 90 hipermercados, 484 supermercados Eroski Center, 142 Supermercados Eroski City, 483 supermercados en régimen de franquicia y 19 “cash & carry”. Adicionalmente, cuenta con 264 agencias de viajes, 49 gasolineras, 42 tiendas especializadas en deporte, 231 perfumerías, 2 locales de ocio y cultura (ABAC) y tres centros de comida preparada de Multifood.

Asimismo, y como se indicará más adelante, a través de su participada en Francia, Sofides, explota en dicho país 4 hipermercados, 16 supermercados y 17 gasolineras, con una superficie comercial de 48.450 m².

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

- a) **Hipermercados:** Se trata de centros que ocupan entre 4.500 y 12.000 m² de superficie de sala de ventas, y que ofrecen más de 50.000 productos. Se ubican en centros comerciales y en grandes ciudades o cabeceras de comarca, destacando por su oferta en calidad, variedad y precio. Otro de sus puntos fuertes es su gama de artículos de bazar, textil y electrodomésticos. Todos los Hipermercados del Grupo operan bajo la enseña Eroski. Generalmente los locales en los que están situados pertenecen a Eroski en propiedad, aunque 24 de ellos son alquilados, contándose con una opción de compra sobre 17 de los mismos.
- b) **Supermercados Eroski Center:** son supermercados próximos al cliente con amplio surtido de productos. Sus salas de venta oscilan entre los 700 y 2.000 m² de superficie. Estos centros ofrecen un surtido que oscila entre las 3.300 y las 5.000 referencias, dependiendo del tamaño del supermercado. En este sentido, destaca el gran desarrollo alcanzado en el surtido de productos frescos, así como su orientación a precio competitivo en los productos básicos de alimentación y droguería/perfumería. Con carácter general, no se comercializan productos de no alimentación. 301 Eroski Center están situados en locales alquilados, siendo el resto propiedad de Eroski.
- c) **Supermercados Eroski City,** Es el formato de supermercados de menor dimensión, con alrededor de 450 metros cuadrados de superficie comercial, que operan con la enseña Eroski City y que anteriormente operaban con la enseña Charter. Estos centros se ubican en zonas urbanas, siendo tiendas orientadas a una compra diaria, rápida y cómoda. Se caracterizan, además, por una amplia oferta de productos frescos y precios competitivos en artículos básicos (pan, leche...), acompañados de un servicio cercano y atento al cliente. El número de referencias comercializado en estos centros se sitúa en torno a las 3.300 de promedio. 136 de estos locales están situados en locales alquilados, el resto son propiedad de Eroski. Las principales diferencias entre este tipo de centros y los Supermercados Eroski Center radican,

además de en el tamaño y en el surtido asociado al mismo, en que estos centros tienen mayor vocación de proximidad y, por tanto, se ubican además de en poblaciones de menor tamaño, en núcleos urbanos incluso de grandes ciudades y, en general, localizaciones que precisamente permiten esa mayor proximidad. Por el contrario, y dado su tamaño y ubicación objetivo, no ofrecen a los clientes servicios accesorios como parking gratuito.

- d) **Franquicias:** Se trata de Supermercados de entre 100 y 500 metros cuadrados que operan en régimen de franquicia, bajo las enseñas Aliprox y Onda. Sus características comerciales, en cuanto a referencias comercializadas, resultan muy similares a las de los Supermercados Eroski City. Ello es debido a que a pesar de que el negocio es gestionado por el propio franquiciado, el Grupo Eroski aporta el apoyo de su central de compras, la posibilidad de comercializar productos con marca de distribuidor, así como sistemas y modelos de gestión.
- e) **Cash & Carry:** Son puntos de venta dirigidos a mayoristas, restaurantes, hoteles, etc., con una superficie media aproximada de 1.000 metros cuadrados. En estos centros se venden principalmente productos de alimentación (no comida preparada) y de menaje.

En el punto 6.2 se presenta una exposición más detallada de cada uno de estos negocios.

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

- a) **Gasolineras:** Actividad ligada a los Hipermercados Eroski, aunque en algunas ocasiones se encuentran junto a algún Eroski Center.
- b) **Soluciones:** En esta línea se realiza una actividad de agencia, comercializándose determinados productos como seguros, préstamos envío de remesas al extranjero gestionados por entidades financieras de reconocida solvencia
- c) **Supermercados online:** Ofrece la posibilidad de realizar la compra desde casa a través de Internet en diversas zonas de España (País Vasco, Navarra, La Rioja, Cantabria, Asturias, Mallorca y Málaga, permitiendo incluso la compra de electrodomésticos, tecnológicos y la contratación de los productos financieros, descritos en el punto b) anterior.)
- d) **Multifood:** Bajo esta denominación se acoge el centro de producción de comida preparada, la cual posteriormente pasa a formar parte de la gama de productos de los Hipermercados y Supermercados.

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

- a) **Viajes Eroski:** Ha sido la primera actividad histórica de Diversificación del Grupo Eroski y que por ello es la que cuenta con un mayor volumen.
- b) **Forum Sport:** Se dedica a productos de Ocio y deporte, desde la sociedad Forum Sport, S.A., contando en este caso con socios (minoritarios externos) y operando bajo la enseña FS Forum.
- c) **Perfumería (selectiva):** Se explota desde las sociedades Dapargel, S.L. e In Faradis, S.L., habiéndose lanzado para ella las marcas "In Faradis" e "If".

- d) **Abac:** En una frase embrionaria, habiéndose reinagurado la tienda del Centro Comercial Boulevard de Vitoria, es la apuesta de Eroski por el ocio y la cultura, como un modelo de tienda que dispone de productos culturales, lúdicos y para el ocio, dirigido a un entorno familiar con hijos de hasta 16 años. Actualmente existen dos locales Abac a disposición del público.

Los tres primeros negocios de diversificación son objeto de exposición específica en el punto 6.2.6, no detallándose las tiendas Abac, dado que se encuentra actualmente en fase de prueba.

Adicionalmente a lo anterior, dentro del abanico de negocios del grupo, diferenciamos el **Negocio Inmobiliario**, dedicado al desarrollo, promoción y comercialización de centros comerciales.

Finalmente, además de los negocios mencionados que se desarrollan en España, existen los negocios desarrollados en Francia a través de la Sociedad SOFIDES (Hipermercados y Supermercados). Estos componentes de la actividad se presentan por separado por las diferencias que supone el negocio de Francia, que tiene una amplia autonomía de gestión y no está integrado en la Central de Compras del Grupo Eroski en España.

Para dar una primera visión global de los negocios comentados, se incluyen tres cuadros con las cifras consolidadas de Ventas Netas, Ebitda y Resultados de Explotación.

DETALLE DE VENTAS NETAS CONSOLIDADAS POR NEGOCIOS (SIN INCLUIR I.V.A.)
(euros)

(EUROS)	31/01/2006		31/01/2007		
	Importe	% s/Total	Importe	% s/Total	% variación 2007/2006
Hipermercados Eroski	2.130.681.925	38,9%	2.262.539.499	38,1%	6,2%
Supermercados Eroski Center	1.659.672.513	30,3%	1.764.242.523	29,7%	6,3%
Supermercados Eroski City Península	222.304.253	4,1%	236.277.265	4,0%	6,3%
Franquicias	173.463.795	3,2%	185.261.557	3,1%	6,8%
Cash&Carry	93.920.782	1,7%	97.727.872	1,6%	4,1%
Viajes Eroski	264.004.820	4,8%	273.550.648	4,6%	3,6%
Forum Sport	112.829.892	2,1%	118.346.556	2,0%	4,9%
Perfumerías	112.547.970	2,1%	133.604.880	2,2%	18,7%
Gasolineras	300.304.636	5,5%	329.476.201	5,5%	9,7%
Inmobiliario	18.188.709	0,3%	116.833.652	2,0%	542,3%
Francia (1)	358.984.000	6,6%	399.439.409	6,7%	11,3%
Otros (2)	31.065.643	0,6%	28.455.938	0,5%	4,4%
(3)					
TOTAL	5.477.968.939	100%	5.945.756.000	100%	8,5%

(1) Hipermercados y Supermercados en Francia.

(2) Resto de negocios no individualizados: Dentro de Otros se encuentra como actividad principal el negocio de comida preparada, además de nuevas actividades (Soluciones, Compra On Line, etc), el negocio de Ocio y Cultura (Abac) y Ajustes de Consolidación.

(3) Tal y como se detalla en el apartado 6.2.9. siguiente las salidas del negocio de Plataformas no se incluyen para calcular el importe total de la cifra de ventas del Grupo, al ser operaciones internas.

Las cinco primeras líneas del cuadro recogen los negocios principales de Distribución Alimentaria, las tres siguientes los negocios de Diversificación, a continuación figuran el negocio complementario de Gasolineras e Inmobiliario, que se individualizan por su volumen y los negocios

en Francia, con el mismo tratamiento, figurando finalmente un Otros de negocios complementarios no individualizados, cuyo detalle complicaría innecesariamente la exposición y su comprensión.

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

(EUROS)	DETALLE DE EBITDA POR NEGOCIOS				
	31/1/06 Importe	% s/Total	31/1/07 Importe	% s/Total	%s/AA
Hiper	164.789.291	44,0%	176.921.679	40,3%	7,4%
Eroski Center	72.794.931	19,4%	92.644.969	21,1%	27,3%
Eroski City	3.577.885	1,0%	8.588.345	2,0%	140,0%
Franquicias	9.742.626	2,6%	8.889.266	2,0%	-8,8%
Cash & Carry	3.733.331	1,0%	4.047.756	0,9%	8,4%
Viajes Eroski	351.061	0,1%	-477.987	-0,1%	-236,2%
Forum Sport	5.810.465	1,6%	4.568.752	1,0%	-21,4%
Perfumerías	12.504.046	3,3%	11.678.693	2,7%	-6,6%
Gasolineras	12.995.823	3,5%	15.908.534	3,6%	22,4%
Inmobiliario	14.820.971	4,0%	60.714.483	13,8%	309,7%
Francia	16.230.425	4,3%	17.572.128	4,0%	8,3%
Plataformas	39.848.380	10,6%	22.600.789	5,1%	-43,3%
Otros (1)	17.524.766	4,7%	15.610.593	3,6%	-10,9%
TOTAL	374.724.000	1,00	439.268.000	1,000	17,2%

(1) Resto de negocios no individualizados: Dentro de Otros se encuentra como actividad principal el negocio de comida preparada, además de nuevas actividades (Soluciones, Compra On Line, etc), el negocio de Ocio y Cultura (Abac) y Ajustes de Consolidación.

(EUROS)	DETALLE DE RESULTADO DE EXPLOTACION POR NEGOCIOS				
	31/1/06 Importe	% s/Total	31/1/07 Importe	% s/Total	%s/AA
Hiper	104.810.135	56,1%	115.473.899	47,3%	10,2%
Eroski Center	21.181.808	11,3%	40.119.481	16,4%	89,4%
Eroski City	-925.954	-0,5%	4.321.784	1,8%	-566,7%
Franquicias	9.326.558	5,0%	8.401.058	3,4%	-9,9%
Cash & Carry	2.937.030	1,6%	3.227.620	1,3%	9,9%
Viajes Eroski	-2.450.141	-1,3%	-3.738.904	-1,5%	52,6%
Forum Sport	665.185	0,4%	-2.431.012	-1,0%	-465,5%
Perfumerías	1.252.556	0,7%	-2.146.833	-0,9%	-271,4%
Gasolineras	9.531.350	5,1%	12.366.783	5,1%	29,7%
Inmobiliario	10.251.825	5,5%	55.735.350	22,8%	443,7%
Francia	9.340.535	5,0%	9.185.599	3,8%	-1,7%
Plataformas	26.994.057	14,5%	8.261.596	3,4%	-69,4%
Otros (1)	-6.153.944	-3,3%	-4.799.423	-2,0%	-22,0%
TOTAL	186.761.000	1,00	243.977.000	1,000	30,6%

(1) Resto de negocios no individualizados: Dentro de Otros se encuentra como actividad principal el negocio de comida preparada, además de nuevas actividades (Soluciones, Compra On Line, etc), el negocio de Ocio y Cultura (Abac) y Ajustes de Consolidación.

6.1.2 Estructura Societaria:

La evolución histórica recogida en el punto 6.1 y lo comentado en el anterior punto son muestra de una variedad de negocios y sociedades que a continuación se va explicando con mayor detalle.

Lo que hoy conocemos por Grupo Eroski está formado por un conjunto de sociedades coordinadas desde CECOSA GESTIÓN, S.A. (“**Cecosa Gestión**”), sociedad participada en un 100 % por Eroski, S. Coop.. A lo largo del presente Apartado 6, las referencias al Grupo Eroski se entenderán realizadas a su grupo consolidado, es decir, Eroski, S. Coop. y sus sociedades dependientes.

En el Grupo Eroski no se da una relación biunívoca entre sociedades operativas y negocios (enseñas) desarrollados, pudiendo coincidir en una sociedad diversos negocios y que un negocio se desarrolle desde diversas sociedades. Grupo Eroski, en su propósito de profundizar y extender su modelo de empresa, ha puesto en marcha desde 2005 diversos proyectos de transformación estructural dirigidos a aplicar un modelo de gestión propio, en coherencia con su cultura cooperativa. Este modelo se deberá traducir en un estilo de liderazgo particular y en la autogestión de los equipos. Estos valores de cooperación y compromiso se intentan extender a todas las sociedades del Grupo.

En Cecosa Gestión se encuentra el órgano de gobierno que toma las decisiones estratégicas para el Grupo Eroski, ya que desde su Consejo de Administración se establecen las directrices que deberán cumplir el resto de las sociedades cabecera del Grupo Eroski.

Cecosa Gestión es fruto de una profunda reestructuración societaria que se inició en el año 2005, tras la escisión parcial de la antigua sociedad matriz (y accionista mayoritaria del conjunto de sociedades del Grupo Eroski) Centros Comerciales, S.A. (Cecosa, actualmente denominada Cecosa Hipermercados, S.A.), tal y como se detalla a continuación. La Sociedad con fecha 28 de julio de 2005 aprobó el proyecto de escisión parcial de Cecosa Hipermercados, S.A. (anteriormente denominado Centros Comerciales Ceco, S.A.), sociedad participada al 100%, correspondiente al balance de escisión cerrado en 31 de enero de 2005. La referida escisión parcial consistió en la segregación en tres partes del patrimonio social de Cecosa Hipermercados, S.A. constituyendo, cada una de las partes segregadas, una unidad económica totalmente distinta y diferenciada y en el traspaso en bloque de dichos elementos patrimoniales a tres sociedades de responsabilidad limitada beneficiarias de nueva creación: Cecosa Supermercados, S.L., Cecosa Diversificación, S.L. y Cecosa Varios, S.L. mediante la consiguiente reducción de capital social de Cecosa Hipermercados, S.A. con motivo de la aportación de parte de su patrimonio. Eroski, S. Coop. como accionista único percibió la totalidad de las participaciones sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión.

Como consecuencia de dicho proceso de reestructuración societaria aludido el Grupo Eroski dispone de cinco vehículos jurídicos independientes donde incardinar sus diferentes negocios y actividades. Así, el Grupo Eroski desarrolla su actividad de distribución alimentaria no sólo a través de la cooperativa sino también a través de las siguientes sociedades:

CECOSA SUPERMERCADOS, S.L. (“**Cecosa Supermercados**”) que es la entidad matriz de las sociedades en las que específicamente se lleva a cabo el negocio, siendo las principales sociedades S.A. de Supermercados y Autoservicios (“**Supera**”), Unión de Detallistas de Alimentación del Mediodía y Aragón S.A (“**Udama**”), Distribuidores de Alimentación para Grandes Empresas, S.A. (“**Dagesa**”), Cenco, S.A (“**Cenco**”), Distribución Mercat, S.A. (“**Mercat**”) y Vegonsa Agrupación Alimentaria, S.A (“**Vegalsa**”). Vegalsa, Supera y Udama son sociedades que Eroski ha constituido con diversos grupos que a su vez poseen además otras cadenas de distribución.

CECOSA HIPERMERCADOS, S.L. (“**Cecosa Hipermercados**”), que es la entidad matriz de Erosmer Ibérica S.A (“**Erosmer Ibérica**”) y de Equipamiento Familiar y de Servicios, S.A. (“**Equifa**”), dedicándose al desarrollo del negocio de hipermercados.

-Asimismo, y conforme se indica anteriormente, se dispone de una línea de negocio en supermercados e hipermercados en Francia, desarrollada a través del Grupo Sofides, que es sociedad filial de la entidad CECOSA INSTITUCIONAL, S.L. (“**Cecosa Institucional**”).

Todas estas sociedades, Cecosa Supermercados, Cecosa Hipermercados y Cecosa Institucional, se encuentran íntegramente participadas por parte de Eroski, S.Coop.

Como se ha indicado anteriormente, Eroski también ha diversificado su oferta comercial con nuevos negocios ajenos a su negocio principal de distribución alimentaria a través de sus sociedades filiales, encabezadas por CECOSA DIVERSIFICACIÓN, S.L. (“**Cecosa Diversificación**”), tal y como se detallará a lo largo del presente Folleto.

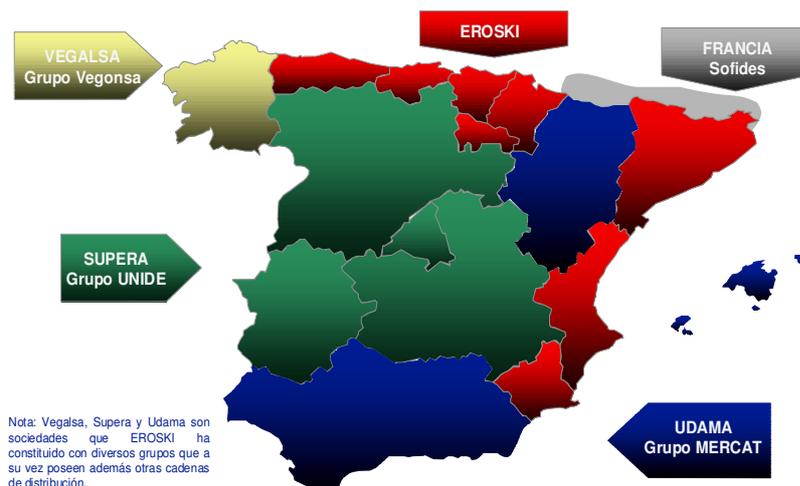
Cada uno de estos vehículos societarios se configuran como cabecera de sus principales negocios (hipermercados, supermercados y diversificación, así como la actividad institucional) y son autónomos en cuanto a sus órganos de gobierno y dirección, así como, en su caso, de gestión operativa, todo ello sin que se pierda la unidad de dirección que supone su pertenencia al Grupo Eroski y que desde una perspectiva operativa se lleva a cabo desde Cecosa Gestión.

De esta forma, y teniendo en cuenta todo lo anterior, a través de Eroski, S. Coop. se realizan las actividades del Grupo en su área de influencia (País Vasco y Navarra), mientras que las actividades de distribución alimentaria del Grupo Eroski fuera de este área de influencia se desarrollan a través del resto de sociedades que forman el Grupo Eroski.

En la tabla adjunta, se señala el área de influencia territorial de Eroski, S. Coop. y sus sociedades filiales (principalmente Cecosa Hipermercados, S.A., Cecosa Supermercados, S.L., Cecosa Institucional, S.L.):

SOCIEDAD GRUPO EROSKI	ÁREA DE INFLUENCIA TERRITORIAL
Eroski, S.Coop.	Asturias Cantabria País Vasco La Rioja Navarra Cataluña Valencia Murcia
Supera	Castilla y León Madrid Extremadura Castilla-La Mancha
Udama	Aragón Balears Andalucía
Vegalsa	Galicia
Sofides	Francia

La anterior distribución, puede apreciarse igualmente en el plano geográfico que se incluye a continuación:



El grupo de sociedades Vegalsa se encuentra participado por el Grupo Eroski, concretamente por parte de Cecosa Supermercados, pero a su vez conserva en el accionariado como aliado al accionista que inicialmente constituyó la sociedad (Grupo Vegonsa), todos ellos, asimismo, grupos de distribución alimentaria. La participación de Cecosa Supermercados en Vegalsa asciende al 50% de su capital social. El otro 50% lo detentan los antiguos propietarios del Grupo Vegonsa, quienes como consecuencia de nuestra alianza y una escisión societaria pasaron a ser el 50% de Vegalsa.

En Supera, el Grupo Eroski, igualmente a través de Cecosa Supermercados, ostenta en la actualidad el 97% del accionariado, perteneciendo el resto al Grupo Unide. En Udama, se ostenta una participación del 100% a través de Distribución Mercat, S.A. que a su vez es titularidad en un 100% de Cecosa Supermercados.

6.1.3 Principales magnitudes financieras consolidadas Grupo Eroski:

Sin perjuicio del mayor detalle que se contempla en el apartado 13, se hace un avance de unos datos globales del Grupo, en miles de euros.

MILES DE EUROS	31 enero 2006	% variación	31 enero 2007
Ventas Netas	5.477.969	8,54%	5.945.756
EBITDA	374.724	17,22%	439.268
Resultado de actividades ordinarias	136.302	40,57%	191.604
Resultado antes de intereses, dotación al FEPC y después de impuestos	143.374	32,98%	190.655
Intereses AFSE	19.213	10,36%	21.204

MILES DE EUROS	31 enero 2006	% variación	31 enero 2007
Int. Aportac. Sociales	22.549	13,95%	25.695
Beneficio atribuible Soc. dominante	84.693	29,02%	109.270

Como puede comprobarse, 2006 ha sido un buen año que ha supuesto un aumento de las ventas netas en un 8,54%. Una parte importante de dicha progresión se sustenta en la oferta comercial que se ofrece, que la hace más atractiva y competitiva, así como la política de expansión saldada con 88 nuevas aperturas y 86.000 metros cuadrados adicionales de superficie de venta. Esta positiva evolución de las ventas viene acompañada por el buen comportamiento de las marcas propias, cuya participación en las ventas de alimentación se sitúa aproximadamente en el 29% en el segmento alimentario.

Destaca, igualmente, la positiva evolución del EBITDA, con una tasa de incremento respecto al ejercicio pasado superior al doble del crecimiento de ventas, evolución que se asienta además de en el mencionado crecimiento de ventas, en mejoras de eficiencia

Finalmente ha de destacarse el importante incremento del beneficio distribuíble, que confirma la evolución sostenible de Grupo Eroski en los últimos años, obtenida gracias a la reducción de los costes operativos y al ahorro en la cadena de suministro.

6.1.4 Productos y servicios comerciales:

Como se indicaba en la introducción del presente Capítulo, Eroski, S. Coop. desarrolla desde el año 1978 productos de marca propia. Actualmente las principales marcas propias son: EROSKI (Productos de frescos refrigerados, alimentación y no alimentación), EROSKI Natur (para alimentos frescos), EROSKI SeleQtia (productos de alimentación y frescos refrigerados de alta gama), Visto Bueno (textil), Romester (equipamiento deportivo) y Ecron (electrodomésticos). Asimismo, existen otras marcas propias para diferenciar ciertos productos (vinos, aceite, leche, etc.). Cabe afirmar que, con carácter general, estos productos de marca propia se comercializan en aquellos establecimientos bajo la enseña Eroski, es decir, Hipermercados Eroski, Supermercados Eroski Center, Supermercados Eroski City y Aliprox. Por el contrario, estos productos de marca propia no se comercializan ni en los negocios no alimentarios (tiendas de ocio – deporte, ocio – cultura, perfumerías y agencias de viaje), ni en los establecimientos ubicados en Francia.

Actualmente, contando las nuevas incorporaciones y actualizaciones, Eroski cuenta con 31.559 productos bajo marca propia, 3.452 en el ámbito alimentario y 28.107 en el no alimentario. Los productos EROSKI compiten con las primeras marcas del mercado a precios inferiores (15-20% menos en promedio- *fuentes: elaboración propia*). Estos productos se seleccionan por medio de unos estrictos controles de calidad y son elegidos por los clientes a través de paneles de cata o uso formados por grupos de consumidores. Asimismo, los productos EROSKI gozan de una doble garantía. Son controlados por los laboratorios propios y externos para ofrecer la mejor calidad con total seguridad. Se homologa a los proveedores que reúnen las mejores condiciones de producción y otras variables de importancia como la buena gestión medioambiental. Se someten a controles de calidad periódicos y se realiza un seguimiento de las posibles reclamaciones que se puedan efectuar.

La marca EROSKI Natur, que cuenta ya con 10 años de presencia en el mercado, presente en los productos frescos de carne, fruta, hortalizas y ahora en pesca, supone la gestión completa del ciclo de vida del producto.

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

En este proceso de control de calidad, que cuenta con equipos de profesionales y laboratorios especializados, incluyendo el laboratorio propio situado en la sede de Elorrio, se implican tanto los diferentes establecimientos y su personal (mediante la realización de tests de autocontrol periódicos), como la Dirección de los centros, habiéndose realizado análisis de productos (Residuos en carne, Marca Propia, controles microbiológicos de productos de riesgo, controles de elaborados cárnicos propios) y auditorías a proveedores. Actualmente los laboratorios cuentan con 24 personas adscritos al mismo.

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

6.2 Mercados Principales

En los siguientes apartados se describen las principales áreas del negocio de Grupo Eroski, indicándose tanto el importe que corresponde al consolidado del Grupo, como el individual de Eroski, S. Coop.

6.2.1 Hipermercados

Dentro del segmento de hipermercados, el Grupo Eroski cuenta en la actualidad, en España (con 84 centros operando en la actualidad bajo un único formato):

“Hipermercados Eroski”: Todos los hipermercados tanto los grandes como los pequeños pasan a llamarse Eroski. El Grupo cuenta, a 31 de enero de 2007, con 84 establecimientos de este tipo, siendo titularidad de Eroski, S. Coop. 25 de ellos, y perteneciendo los restantes a sus filiales Erosmer Ibérica (54) y Equipamiento Familiar y de Servicios (5). La superficie total de estos centros asciende a 574.625 m², contando con una superficie media de 6.841 m². La distribución geográfica de estos centros, a 31 de enero de 2007 es la siguiente:

Comunidad Autónoma	31/01/2007	31/01/2006	Incremento
	Nº	Nº	Nº
Andalucía	14	13	1
Aragón	2	2	
Asturias	2	1	1
Comunidad Valenciana	6	6	
Cantabria	2	2	
Castilla La-Mancha	6	6	
Castilla y León	5	5	
Cataluña	5	5	
Ceuta	1		1
Extremadura	1	1	
Galicia	5	5	
La Rioja	2	2	
Madrid	5	4	1
Murcia	6	5	1
Navarra	2	2	
País Vasco	20	20	
TOTAL	84	79	5

En función de su localización geográfica, dentro o fuera del País Vasco y Navarra, los hipermercados están integrados en Eroski, S. Coop. en el primer caso y en la matriz del grupo de hipermercados, Cecosa Hipermercados, directa o indirectamente.

Varios de estos hipermercados cuentan además con una gasolinera, teniendo en la actualidad el Grupo Eroski 48 estaciones de servicio. En las cifras que a continuación se indican no están incluidas las cifras de ventas de estas gasolineras, como tampoco las de otras actividades asociadas a los hipermercados de Eroski que se realizan a través de filiales no propias de la actividad del centro (viajes, perfumerías, productos financieros...), cuyas cifras se desglosan en el apartado 6.2.6 y siguientes.

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

(en euros) Concepto	Hipermercados Eroski, S. Coop					Hipermercados Grupo		
	31/01/2.006		31/01/2.007			31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	915.858.348	43,0%	947.342.086	41,9%	3,4%	2.130.681.925	2.262.539.499	6,2%
+ MB	231.905.141	43,5%	244.501.773	42,5%	5,4%	532.956.718	575.054.830	7,9%
- Servicios externos	59.729.784	30,9%	64.650.263	30,5%	8,2%	193.436.008	211.694.237	9,4%
- Personal	67.917.188	38,9%	69.573.529	37,3%	2,4%	174.731.418	186.438.914	6,7%
EBITDA	104.258.169	63,3%	110.277.981	62,3%	5,8%	164.789.291	176.921.679	7,4%
- Amortizaciones	23.574.489	39,3%	22.006.315	35,8%	-6,7%	59.979.156	61.447.780	2,4%
RDO EXPLOTACIÓN	80.683.680	77,0%	88.271.666	76,4%	9,4%	104.810.135	115.473.899	10,2%

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

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

Las ventas de los Hipermercados Eroski representan un 38,10% sobre las ventas consolidadas del Grupo, habiendo experimentado un crecimiento del 6,2% en relación con las ventas registradas en el ejercicio precedente, y ello debido al crecimiento de red experimentado en el

ejercicio, así como el aumento de ventas a igualdad de superficie. Por otro lado, las ventas de los hipermercados de Eroski, S. Coop. suponen casi un 42% de las ventas de la enseña de hipermercados, porcentaje que ha experimentado un ligero descenso respecto al ejercicio anterior, principalmente por una mayor expansión de la red comercial fuera del ámbito geográfico histórico de Eroski S. Coop.

Así mismo, puede observarse que el crecimiento en rentabilidad de este negocio, cuantificado como aumento de EBITDA y de resultado de explotación, ha superado el incremento de ventas.

6.2.2 Supermercados Eroski Center

Como se ha indicado anteriormente Los supermercados de mayor tamaño se denominan como “Eroski Center”, indicando con “center” su carácter de núcleo de la enseña y resaltando su tamaño y la modernidad creciente de su red, y los supermercados pequeños, se denominan “Eroski City”, resaltando su orientación hacia el cliente urbano, vocación de vecindad e integración local.

En este formato se encuentra “toda la alimentación bajo el mismo techo”, así como artículos de bazar (pilas, papelería, etc.). La superficie de estos centros se sitúa entre 700 y 2.000 metros cuadrados.

En consonancia con la tendencia del mercado y del consumidor, que a la vez que demanda grandes superficies donde encontrar a su disposición una amplia gama de productos, requiere formatos más cercanos, el Grupo Eroski ha venido potenciando la expansión de su negocio de supermercados, establecimientos más cercanos al consumidor, y situados en el corazón de las ciudades. Estos centros ofrecen un surtido que oscila entre las 3.300 y las 5.000 referencias, dependiendo del tamaño del supermercado. En este sentido, destaca el gran desarrollo alcanzado en el surtido de productos frescos, así como su orientación a precio en los productos básicos de alimentación y droguería/perfumería. Con carácter general, no se comercializan productos de no alimentación.

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

A 31 de enero de 2007, el Grupo Eroski cuenta con 480 supermercados Eroski Center, 139 de ellos gestionados directamente por Eroski, S. Coop. La superficie total de estos centros asciende a 412.433 m², siendo la superficie media de 857 m².

La situación geográfica, a 31 de enero de 2007, de los supermercados Eroski Center del Grupo Eroski, es la siguiente:

Comunidad Autónoma	31/01/2007	31/01/2006	Incremento
	Nº	Nº	
Andalucía	41	39	2
Aragón	36	36	
Asturias	11	11	
Cantabria	8	8	
Castilla-La Mancha	10	11	-1
Castilla y León	31	34	-3
Extremadura	10	12	-2
Galicia	72	71	1
La Rioja	12	12	
Islas Baleares	114	118	-4

Comunidad Autónoma	31/01/2007	31/01/2006	Incremento
	Nº	Nº	
Madrid	19	15	4
Navarra	21	21	
Pais Vasco	95	92	3
TOTAL	480	480	

En líneas generales, y al igual que lo que sucedía con los hipermercados, en función de su localización geográfica, los supermercados Eroski Center están integrados en Eroski, S. Coop. y, directa o indirectamente a través de Cecosa Supermercados.

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

En euros Concepto	Supermercados Eroski Center de Eroski, S.Coop					Supermercados Eroski Center Grupo		
	31/01/2.006		31/01/2.007			31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	627.796.393	37,8%	667.595.332	37,8%	6,3%	1.659.672.513	1.764.242.523	6,3%
+ MB	181.381.583	44,0%	190.947.134	40,9%	5,3%	412.663.771	466.388.999	13,0%
- Servicios externos	55.135.014	33,9%	58.244.309	30,9%	5,6%	162.720.911	188.697.596	16,0%
- Personal	58.812.561	33,2%	62.369.521	33,7%	6,0%	177.147.929	185.046.434	4,5%
EBITDA	67.434.007	92,6%	70.333.304	75,9%	4,3%	72.794.931	92.644.969	27,3%
- Amortizaciones	16.415.885	31,8%	16.103.639	30,7%	-1,9%	51.613.123	52.525.488	1,8%
RDO EXPLOTACIÓN	51.018.122	240,9%	54.229.665	135,2%	6,3%	21.181.808	40.119.481	89,4%

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

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

El comportamiento de los supermercados Eroski Center en el ejercicio 2006 se caracteriza por un notable crecimiento en ventas y un excelente aumento de su resultado de explotación, el cual prácticamente se duplica. Este comportamiento es más modesto en los supermercados de Eroski S. Coop, no así en ventas, pero sí en EBITDA y resultados de explotación que, pese a reflejar igualmente notables aumentos, éstos reproducen el comportamiento en las ventas.

Como consecuencia de lo anterior, el peso de los centros de Eroski S. Coop en el total del Grupo Eroski permanece constante en lo que hace referencia a ventas, pero se mitiga en las restantes magnitudes reflejadas.

6.2.3 Supermercados Eroski City

Los supermercados Eroski City son unos centros con una sala de ventas inferior que los supermercados Eroski Center, y con una orientación mediante la que se trata de ofertar una compra más rápida y cómoda, con una oferta amplia a precios competitivos, y todo ello acompañado de un servicio más cercano. Por ello, estos centros tienden a situarse en zonas urbanas y cercanas al consumidor (tiendas de conveniencia). La superficie de estos centros se sitúa alrededor de los 450 metros cuadrados. Las principales diferencias entre este tipo de centros y los Supermercados Eroski Center radican, además de en el tamaño y en el surtido asociado al mismo, en que estos centros tienen mayor vocación de proximidad y, por tanto, se ubican además de en poblaciones de menor tamaño, en núcleos urbanos incluso de grandes ciudades y, en general, localizaciones que precisamente permiten esa mayor proximidad. Por el

contrario, y dado su tamaño y ubicación objetivo, no ofrecen a los clientes servicios accesorios como parking gratuito.

El número de referencias comercializado en estos centros se sitúa en torno a las 3.300 de promedio.

El Grupo cuenta, a 31 de enero de 2007, con 145 establecimientos. De ellos, 44 pertenecen directamente a Eroski, S. Coop y el resto a través de la filial Cecosa Supermercados.

La superficie total de estos centros asciende a 56.138 m², siendo la superficie media de 384,5 m². Los supermercados Eroski City se encuentran, a 31 de enero de 2007, en las siguientes Comunidades:

Comunidad Autónoma	31/01/2007	31/01/2006	Incremento
	Nº	Nº	
Andalucía	4	6	-2
Aragón	9	9	-2
Cantabria	1	1	
Castilla y León	5	5	
Galicia	82	83	-1
La Rioja	3	4	-1
Navarra	5	5	
País Vasco	36	37	-1
TOTAL	145	150	-5

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

En euros Concepto	Eroski City Eroski, S.Coop					Eroski City Grupo		
	31/01/2.006		31/01/2.007			31/01/2.006		31/01/2.007
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	61.014.513	27,4%	65.072.754	27,5%	6,7%	222.304.253	236.277.265	6,3%
+ MB	16.469.703	32,5%	17.704.037	31,7%	7,5%	50.671.233	55.898.621	10,3%
- Servicios externos	8.272.480	34,0%	7.720.258	32,9%	-6,7%	24.343.675	23.484.571	-3,5%
- Personal	5.584.272	24,5%	5.769.902	24,2%	3,3%	22.749.672	23.825.705	4,7%
EBITDA	2.612.951	73,0%	4.213.877	49,1%	61,3%	3.577.885	8.588.345	140,0%
- Amortizaciones	1.516.946	33,7%	1.314.903	30,8%	-13,3%	4.503.839	4.266.561	-5,3%
RDO EXPLOTACIÓN	1.096.005	-118,4%	2.898.974	67,1%	164,5%	-925.954	4.321.784	566,7%

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

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

La reducción en los costes de Servicios externos y en las amortizaciones, han contribuido a que, junto con un aumento de las ventas por encima del 6%, tanto en Eroski. S. Coop. como en el Grupo Eroski, los resultados de explotación de la línea Eroski City hayan aumentado espectacularmente en el último ejercicio. En ese sentido, puede observarse que esta mejora en resultados se ha producido en mayor medida en los centros de fuera de Eroski S. Coop, los cuales mantienen su participación en las ventas consolidadas, pero porcentualmente reducen su participación en resultados, pese a haberse incrementado igualmente en términos absolutos.

6.2.4 Franquicia

Son 491 centros que operan bajo el régimen de franquicias, con una superficie igual o inferior a la de los supermercados Eroski City, y que operan bajo las enseñas Aliprox y Onda. De estos, 159 son franquiciados de Eroski S. Coop.

La superficie total de estos centros, asciende a 96.064 m², siendo la superficie media de 196 m².

Los supermercados franquiciados se encuentran en las siguientes Comunidades:

Comunidad Autónoma	31/01/2007 Nº	31/01/2006 Nº	Incremento
Andalucía	34	28	6
Aragón	33	36	(3)
Galicia	250	277	(27)
Islas Baleares	15	16	(1)
País Vasco	159	167	(8)
TOTAL	491	524	(33)

Las ventas, los márgenes, los gastos por servicios externos y personal, el EBITDA, las amortizaciones y el resultado de explotación del área de negocio de autoservicios del Grupo Eroski son los siguientes:

En euros Concepto	Franquicias, Eroski S.Coop					Franquicias Grupo		
	31/01/2.006		31/01/2.007			31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	69.534.223	40,1%	70.398.550	38,0%	1,2%	173.463.795	185.261.557	6,8%
+ MB	8.618.528	41,8%	8.741.004	41,6%	1,4%	20.593.919	20.998.865	2,0%
- Servicios externos	5.974.881	60,3%	6.306.465	56,5%	5,5%	9.909.741	11.154.647	12,6%
- Personal	0	0	0	0	0	941.552	954.952	1,4%
EBITDA	2.643.647	27,1%	2.434.538	27,4%	-7,9%	9.742.626	8.889.266	-8,8%
- Amortizaciones	115.718	27,8%	173.901	35,6%	50,3%	416.068	488.208	17,3%
RDO EXPLOTACIÓN	2.527.929	27,1%	2.260.637	26,9%	-10,6%	9.326.558	8.401.058	-9,9%

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

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

La línea de franquicias, ha experimentado un incremento de ventas similar al de los negocios anteriores para el conjunto del Grupo, siendo éste más modesto en el caso de Eroski S. Coop, lo cual evidentemente ha supuesto una reducción de la participación de las ventas de esta entidad respecto a las totales del Grupo, en este segmento. En relación con los resultados de explotación, se observa que pese a que a nivel consolidado alcanzan un nivel cercano al 4,5% de las ventas, siendo esta magnitud del 3,21% en el caso de la cooperativa, éstos han experimentado una reducción respecto a los obtenidos en el ejercicio precedente, principalmente por el incremento en servicios exteriores y amortizaciones superior al experimentado en las ventas.

6.2.5 Cash & Carry

Adicionalmente, a la red comercial destinada al consumidor final que se recoge en los apartados anteriores, el Grupo Eroski cuenta con 19 puntos de venta "Cash & Carry" con una superficie

total de 19.589 metros cuadrados. Estos establecimientos, de gran superficie, están dirigidos a mayoristas, restaurantes, hoteles, etc, y venden principalmente productos de alimentación (salvo comida preparada) y menaje, en grandes formatos, dado el tipo de clientes a los que están dirigidos.

Todos estos centros son propiedad de la participada Vegalsa.

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

Comunidad Autónoma	31/01/2007 Nº	31/01/2006 Nº	Incremento
Asturias	1	1	
Galicia	18	18	
TOTAL	19	19	0

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

En euros Concepto (1)	Cash & Carry Grupo		
	31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	Importe	% (2)
Ventas	93.920.782	97.727.872	4,1%
+ MB	12.956.235	14.019.503	8,2%
- Servicios externos	4.959.629	5.484.930	10,6%
- Personal	4.263.276	4.486.817	5,2%
EBITDA	3.733.331	4.047.756	8,4%
- Amortizaciones	796.301	820.135	3,0%
RDO EXPLOTACIÓN	2.937.030	3.227.620	9,9%

(1) Esta actividad no se desarrolla en Eroski S. Coop, siendo realizada por parte de otras sociedades del Grupo. En consecuencia, no se presentan datos referentes a la cooperativa.

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

De las cifras del cuadro anterior, puede observarse que las ventas de este negocio han evolucionado de forma positiva aunque relativamente moderada, mientras que tanto el EBITDA como el resultado de explotación han experimentado una notable mejora, medida en términos porcentuales, y que refleja niveles de crecimiento cercanos al 10%.

6.2.6 Negocios de diversificación:

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

En 2006 se ha iniciado un proyecto de prueba con la tienda de ocio y cultura “Abac” abierta en el Centro Comercial Boulevard de Vitoria, pero todavía se encuentra en una fase preliminar, por lo que no es posible detallar más de esta actividad.

Se describen ahora de forma sucinta estas diferentes líneas de negocio, si bien con carácter previo es preciso destacar que estos negocios se desarrollan en sociedades distintas de Eroski S. Coop. En consecuencia, no se presentan datos relativos a estos negocios en la matriz del Grupo.

(i) Viajes Eroski:

En el marco de la diversidad de actividades económicas en la que está presente el Grupo Eroski, una de las actividades más representativas es la desarrollada en Viajes Eroski, la cual se realiza desde el año 1981.

Viajes Eroski ofrece desde sus 256 Agencias, a 31 de enero de 2007, un amplio catálogo vacacional para los clientes. Por otra parte, su división de empresas Travel Air, especializada en viajes de negocios, ha continuado con su proceso de consolidación, atendiendo en la actualidad a más de 800 empresas. Durante el año 2006 la red de viajes se incremento en 10 agencias, siendo 32 las aperturas previstas para el ejercicio 2007. Asimismo, la sociedad puso en marcha durante el ejercicio 2002 la posibilidad de realizar reservas “on-line”. Es importante destacar que esta línea de negocio se desarrolla tanto en los hipermercados del Grupo, como fuera de ellos, en locales independientes sitios en el centro de las grandes ciudades.

Los centros de Viajes Eroski se encuentran, a 31 de enero de 2007, en las siguientes Comunidades:

Comunidad Autónoma	31/01/2007 Nº	31/01/2006 Nº	Incremento
Andalucía	10	10	
Aragón	17	17	
Asturias	10	12	-2
Comunidad Valenciana	10	10	
Cantabria	9	7	2
Castilla la Mancha	3	3	
Castilla León	14	14	
Cataluña	16	12	4
Extremadura	1	1	
Galicia	15	13	2
Islas Baleares	1	1	
La Rioja	10	9	1
Madrid	41	37	4
Murcia	3	3	
Navarra	15	15	
País Vasco	81	82	-1
TOTAL	256	246	10

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

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

En euros Concepto	Viajes Eroski		
	31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	Importe	% variación
Ventas	264.004.820	273.550.648	3,6%
+ MB	31.338.463	32.822.991	4,7%
- Servicios externos	12.227.077	12.474.021	2,0%
- Personal	18.760.325	20.826.957	11,0%
EBITDA	351.061	-477.987	-36,15%
- Amortizaciones	2.801.202	3.260.917	16,4%
RDO EXPLOTACIÓN	-2.450.141	-3.738.904	52,6%

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

La política de crecimiento llevada a cabo durante los últimos ejercicios en Viajes Eroski, ha llevado a la apertura de numerosas agencias de viaje en zonas geográficas ajenas a su área de influencia tradicional. Este hecho ha supuesto que se priorice el crecimiento en ventas y ámbito de influencia frente a la obtención de rentabilidad a corto plazo, aspecto este que tiene una influencia en la evolución de resultados, muestra un descenso en los períodos considerados, y ello debido a los necesarios períodos de maduración que deben atribuirse a las nuevas sucursales, máxime cuando éstas se sitúan en zonas de menor presencia de la enseña.

(ii) Forum Sport:

Las tiendas Forum Sport son establecimientos de distribución especializados en equipamiento y material deportivo. Estas tiendas operan bajo la enseña: Forum Sport. Se caracterizan por disponer de las primeras marcas en material deportivo. La superficie de estas tiendas se sitúa entre 900 y 3.500 metros cuadrados. Las tiendas están gestionadas por la sociedad participada Forum Sport, S.A. Forum colabora con deportistas de prestigio, tanto en activo como retirados, apoyando el desarrollo de superficies especializadas en la venta de productos de ocio y deporte.

Los centros de Forum Sport se encuentran en las siguientes Comunidades:

Comunidad Autónoma	31/01/2007 Nº	31/01/2006 Nº	Incremento
Andalucía	2	2	
Aragón	2	1	1
Asturias	2	2	
Comunidad Valenciana	5	4	1
Cantabria	1	1	
Castilla la Mancha	2	2	
Castilla León	6	6	
Cataluña	3	3	
Islas Baleares	1	1	
La Rioja	1	1	
Madrid	4	6	-2
Murcia	2		2
Navarra	2	2	
País Vasco	8	8	
TOTAL	41	39	2

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

En euros Concepto	Forum		
	31/01/2006	31/01/2007	
	Importe	Importe	% variación
Ventas	112.829.892	118.346.556	4,9%
+ MB	39.864.098	42.072.744	5,5%
- Servicios externos	18.885.952	20.469.569	8,4%
- Personal	15.167.681	17.034.423	12,3%
EBITDA	5.810.465	4.568.752	-21,4%
- Amortizaciones	5.145.280	6.999.764	36,0%
RDO EXPLOTACIÓN	665.185	-2.431.012	-465,5

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

Al igual que en el supuesto anterior, también en este negocio especializado en material deportivo se ha optado por un modelo de crecimiento y conquista de nuevas zonas, frente a otros modelos que priorizan la obtención de resultados a corto plazo, lo cual supone penalizar esta variable. Esta circunstancia puede observarse en el crecimiento experimentado en los gastos de personal y amortizaciones, derivados de la apertura de nuevos establecimientos, cuya contribución inmediata en ventas es más modesta. Pese a lo anterior, cabe destacar la positiva evolución en las ventas de Forum Sport, así como la obtención de un EBITDA cercano al 4% de dichas ventas, todo ello en el mencionado contexto de crecimiento.

(iii) Perfumerías (Dapargel):

A través de la sociedad filial Dapargel, S.L., en la que el Grupo Eroski participa mayoritariamente desde el ejercicio 2001, se explotan, a 31 de enero de 2007, 227 perfumerías, todas ellas de notoriedad en su zona de implantación. La cifra de ventas netas del último ejercicio alcanzó los 133 millones de euros. Estas perfumerías están sitas tanto en el centro de las ciudades, como en centros comerciales, tanto aquellos en los que la actividad de alimentación es explotada por enseñas del Grupo Eroski, como en otros centros comerciales cuya actividad de alimentación se desarrolla por parte de otras enseñas del mercado de alimentación en España. Es decir, estos establecimientos se sitúan también en centros comerciales cuya actividad de alimentación es desarrollada por enseñas como Carrefour, Leclerc y Alcampo. Sin embargo, estos establecimientos no operan en grandes almacenes que, habitualmente, cuentan con su negocio propio de perfumerías.

En Diciembre de 2003, se dotó de una marca única a las perfumerías integradas en la sociedad Dapargel, llamada "In Faradis", "If" en abreviatura.

Las Perfumerías se encuentran, a 31 de enero de 2007, en las siguientes Comunidades:

Comunidad Autónoma	31/01/2007	31/01/2006	Incremento
	Nº	Nº	
Andalucía	11	9	2
Aragón	30	29	1
Asturias	22	19	3
Comunidad Valenciana	17	17	
Cantabria	5	5	
Castilla la Mancha	5	4	1
Castilla León	14	11	3
Cataluña	13	7	6
Galicia	2	2	
La Rioja	13	13	
Madrid	13	4	9
Murcia	4	4	
Navarra	16	15	1
País Vasco	62	58	4
TOTAL	227	197	30

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

En euros Concepto	Perfumerías Dapargel		
	31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	Importe	% variación
Ventas	112.547.970	133.604.880	18,7%
+ MB	49.790.600	58.331.402	17,2%
- Servicios externos	19.990.554	26.100.585	30,6%
- Personal	17.296.000	20.552.124	18,8%
EBITDA	12.504.046	11.678.693	-6,6%
- Amortizaciones	11.251.490	13.825.527	22,9%
RDO			
EXPLOTACIÓN	1.252.556	-2.146.833	-271,4%

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

También en este caso puede observarse lo expuesto con anterioridad para los otros dos negocios de diversificación analizados, Viajes Eroski y Forum Sport. Así, en el caso de las perfumerías “If” la opción adoptada de priorizar el crecimiento y conquista de mercado resulta, si cabe, más patente, circunstancia ésta que se refleja en un crecimiento de ventas próximo al 20%. Este esfuerzo en apertura de nuevos centros lleva consigo un aumento también relevante en gastos de explotación, tal y como puede observarse en las rúbricas de amortizaciones, personal y servicios exteriores, incremento que se produce con carácter inmediato a la apertura de los nuevos centros, mientras que el efecto en ventas es más dilatado en el tiempo.

No obstante, y tanto para el caso de la enseña “If” como para Viajes Eroski y Forum Sport, se considera acertada esta estrategia de crecimiento aun a costa de obtener menores resultados a corto

plazo, y ello en la medida en que, pese a ser negocios cuyos volúmenes de facturación resultan cuantitativamente muy relevantes, se vislumbra un potencial de crecimiento también relevante. Se prevé que en un período promedio de, aproximadamente, tres años, estos negocios pasarán a obtener resultados positivos en la medida en que las aperturas realizadas en los últimos ejercicios habrán alcanzado su maduración o un estadio próximo a la misma, de forma que a pesar de que se continúe con la senda de crecimiento, la red de establecimientos comercialmente estabilizada representará un porcentaje mayoritario respecto a los establecimientos cuya apertura se ha producido recientemente. En este sentido, cabe considerar el elevado peso que ostentan en la actualidad los establecimientos cuya apertura se ha producido en los tres últimos ejercicios, según se observa en el cuadro siguiente:

	Número de establecimientos			(1)	(2)
	31/01/04	31/01/07	Crecimiento		
Perfumerías (Dapargel)	147	227	80	54,4%	35,2%
Ocio - Deporte (Forum)	23	41	18	78,3%	43,9%
Viajes Eroski	177	256	79	44,6%	7730,9%

(1) Refleja el % que representan los establecimientos abiertos en los tres últimos ejercicios, respecto a los que existían al inicio del período considerado

(2) Refleja el % que representan los establecimientos abiertos en los tres últimos ejercicios, respecto a los existentes a 31/01/2007. Es decir, qué porcentaje representa la “red nueva” respecto a la actual

Por último, conviene destacar el nivel de EBITDA sobre ventas registrado por este negocio, cercano al 9%.

6.2.7 Negocio Inmobiliario

Dentro de su política de expansión, el Grupo Eroski realiza una apuesta firme por el desarrollo, promoción y explotación de centros comerciales modernos, cómodos, atractivos y con una buena oferta complementaria a los hipermercados Eroski, en aquellas localidades donde existe una demanda comercial no suficientemente cubierta.

La promoción de centros comerciales cuya propiedad se enajena a terceros, con el ánimo de recuperar liquidez para invertir en futuros centros, así como la explotación vía arrendamiento de aquellos que continúan en propiedad del Grupo, constituyen lo que denominamos negocio inmobiliario del Grupo Eroski.

Esta actividad pretende reforzar el atractivo comercial de nuestros hipermercados, dentro de una gestión inmobiliaria especializada, competitiva y eficiente que redunde en una mayor satisfacción del consumidor final.

Dependiendo de las circunstancias aplicables en cada supuesto, tales como la localidad en la que se va a promocionar un determinado centro comercial y los acuerdos alcanzados con terceros, este negocio de promoción de centros comerciales puede ser desarrollado a través de una entidad íntegramente participada por alguna del Grupo Eroski, generalmente Cecosa Hipermercados o, en su caso, a través de una sociedad coparticipada con un tercero, dependiendo los grados de participación de cada proyecto de promoción concreto.

En la tabla adjunta, se detallan las principales magnitudes de este negocio, para los ejercicios 2006 y 2007:

En miles de euros Concepto	Negocio Inmobiliario		
	31/01/2006	31/01/2007	%
	Importe	Importe	variación
Ventas	18.189	116.834	542,3%
+ MB	18.189	61.910	240,4%
- Servicios externos	768	-2.169	-382,4%
- Personal	2.600	3.364	29,4%
EBITDA	14.821	60.714	309,7%
- Amortizaciones	4.569	4.979	9,0%
RDO			
EXPLOTACIÓN	10.252	55.735	443,7%

En el cuadro anterior puede observarse que la variación experimentada en las magnitudes relevantes que reflejan la evolución de esta actividad, resulta muy significativa. Esta circunstancia viene motivada entre otros por la propia naturaleza de la actividad inmobiliaria, que se ve muy influida por operaciones puntuales de venta de centros comerciales anteriormente promovidos, siendo este el hecho significativo que ha acaecido en 2006 y que ha provocado el incremento en ventas, EBITDA y resultado de explotación reflejado en el cuadro anterior.

En cualquier caso, cabe destacar la aportación de este negocio al consolidado del Grupo Eroski, representando una contribución cercana al 14% en el EBITDA consolidado.

6.2.8 Otros negocios y otras zonas geográficas

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

(i) Gasolineras

A 31 de enero de 2007, el Grupo Eroski cuenta con 48 Gasolineras, 44 de ellas titularidad de Erosmer Ibérica, S.A. 2 de Equifasa (Equipamiento Familiar y Servicios, S.A.) , 1 de Cenco S.A, y otra de Vego Supermercados,S.A.U . Las ventas durante el pasado ejercicio de las gasolineras del Grupo Eroski ascendieron a 329.476.201 miles de euros, lo que supone un incremento del 9,7% respecto al ejercicio anterior.

Las Gasolineras se encuentran distribuidas en las siguientes Comunidades Autónomas:

Comunidad Autónoma	31/01/2007 Nº	31/01/2006 Nº	Incremento
Andalucía	9	7	2
Aragón	1	1	
Asturias	3	2	1
Comunidad Valenciana	3	3	
Cantabria	1	1	
Castilla la Mancha	5	5	
Castilla León	3	3	
Galicia	4	4	
La Rioja	2	2	
Murcia	3	2	1
Navarra	2	2	
País Vasco	12	12	
TOTAL	48	44	4

Las principales magnitudes financieras de esta actividad son las siguientes:

En euros Concepto	Gasolineras Eroski, S.Coop					Gasolineras Grupo		
	31/01/2.006		31/01/2.007			31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas (3)	_____	_____	_____	_____	_____	300.304.636	329.476.201	9,7%
+ MB	_____	_____	_____	_____	_____	20.550.205	24.135.247	17,4%
- Servicios externos	-10.189.468	-261,4%	-11.176.637	-272,3%	9,7%	3.897.312	4.104.423	5,3%
- Personal	2.025.528	55,4%	2.103.074	51,0%	3,8%	3.657.070	4.122.290	12,7%
EBITDA	8.163.940	62,8%	9.073.563	57,0%	11,1%	12.995.823	15.908.534	22,4%
- Amortizaciones	1.408.739	40,7%	1.339.000	37,8%	-5,0%	3.464.473	3.541.751	2,2%
RDO EXPLOTACIÓN	6.755.201	70,9%	7.734.563	62,5%	14,5%	9.531.350	12.366.783	29,7%

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

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

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

De las magnitudes contenidas en el cuadro se observa que el mencionado incremento de ventas del 9,7% aporta, en términos de resultado de explotación, un crecimiento de casi el 30%. Asimismo, puede verse que el peso relativo en el resultado de explotación de la actividad desarrollada a través de Eroski S. Coop disminuye sensiblemente en el ejercicio, cifrándose esa disminución en más de 8 puntos porcentuales.

(ii) Francia (Sofides)

El Grupo Eroski, a través de la sociedad francesa participada **Sofides** y sus sociedades filiales, ha procedido a la internacionalización de sus actividades al extender su presencia al sur de Francia. El subgrupo Sofides cuenta con 4 hipermercados, 16 supermercados y 17 gasolineras. Estos operan

bajo el régimen de franquicia con el grupo francés de distribución Carrefour. De esta forma, los 4 hipermercados operan bajo la enseña Carrefour y los 16 supermercados operan bajo la enseña Champion, pertenecientes al Grupo Carrefour. Asimismo, estos centros no participan ni en las compras ni en las plataformas de distribución del Grupo Eroski, sino que se gestionan directamente por el subgrupo Sofides. En este contexto, es preciso señalar que los establecimientos que operan bajo esta sociedad no comercializan las marcas de distribuidor del Grupo Eroski. No se pretende, a corto plazo, cambiar la enseña de los centros comerciales del subgrupo Sofides.

La superficie de venta de los 4 hipermercados es de 22.000 m², con una superficie media de 5.500 m². La superficie de venta de los 16 supermercados asciende a 26.450 m², con una superficie media de 1.650 m².

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

En euros Concepto	Francia		
	31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	Importe	% variación
Ventas	358.984.000	399.439.409	11,3%
+ MB	70.692.213	79.704.029	12,7%
- Servicios externos	22.475.136	26.863.030	19,5%
- Personal	31.986.652	35.268.871	10,3%
EBITDA	16.230.425	17.572.128	8,3%
- Amortizaciones	6.889.890	8.386.529	21,7%
RDO EXPLOTACIÓN	9.340.535	9.185.599	-1,7%

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

La evolución histórica de este negocio se caracteriza por el hecho de que la reglamentación francesa es muy restrictiva con las aperturas de establecimientos, el crecimiento está limitado a la adquisición de establecimientos y a remodelaciones o ampliaciones de los actuales. En consecuencia, el peso esencial de la actividad se centra en mantener los niveles de rentabilidad, contrapesando con mejoras de gestión y ahorros los incrementos de costes de la actividad.

Durante el ejercicio 2006 se observa, sin embargo, un elevado crecimiento en ventas principalmente motivado por la apertura de un hipermercado y la remodelación de un centro ya existente, que ha supuesto un incremento de su superficie comercial. Este hecho se refleja, además, en el fuerte aumento de las amortizaciones, lo que arroja un resultado de explotación inferior al registrado en el ejercicio precedente, aunque positivo y notable en porcentaje sobre ventas (2,3%)

(iv) Otros negocios

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

a. Compra On-line

Desde mayo de 2001, Eroski, S. Coop. ofrece a los consumidores los productos de un SUPERMERCADO “On-Line”, a través de la dirección de Internet www.compraonline.grupoeroski.com y www.eroski.es. Tras una gran aceptación en el País Vasco, Navarra, La Rioja, Cantabria y Asturias, este servicio se ha comenzado a ofertar en Mallorca y Málaga durante el 2006.

La actividad ha tenido una gran aceptación, incluso con los productos frescos. Esta actividad de compra on-line progresivamente se continuará trasladando al resto de sociedades del Grupo, y por tanto terminará por abarcar todo el territorio nacional.

Durante el ejercicio 2006 Eroski ha aumentado su oferta online con los servicios “Eroski/préstamos”, para contratar créditos, de los ofrecidos en el punto b. siguiente; “Eroski/online: electrodomésticos”, destinado a la venta de electrodomésticos y “Eroski/online: tecnología” destinado a la venta de productos tecnológicos.

b. Soluciones

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

Durante el ejercicio 2006 Eroski ha mejorado las prestaciones de la tarjeta “Eroski red”, ahora denominada “Eroski red Visa” que se convierte en una tarjeta de crédito con las ventajas habituales de este modo de pago, entre las que cabe destacar la posibilidad de utilizar este medio de pago en cualquier establecimiento, con independencia de que el mismo pertenezca al Grupo Eroski.

c. Multifood:

Bajo esta denominación se acoge la actividad de comida preparada, que pasa a formar parte de la gama de productos de los Hipermercados y Supermercados. Esta actividad se desarrolla a partir de la adquisición de las materias primas necesarias, que se someten a los procesos de elaboración que resultan preceptivos para la obtención de los platos preparados (asados, tortillas, ensaladas, ...) posteriormente comercializados en los establecimientos citados.

Las principales magnitudes financieras del conjunto de actividades incluidas en el presente epígrafe (iv) bajo el título de “Otros negocios”, para los ejercicios terminados el 31 de enero de 2007 y 2006 son las siguientes:

En euros Concepto	Otros Negocios Eroski, S.Coop					Otros Negocios Grupo		
	31/01/2.006		31/01/2.007			31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (2)
Ventas	51.986.401	60,6%	60.579.158	67,7%	16,5%	85.747.705	89.487.057	4,4%
+ MB	2.023.796	21,4%	2.059.556	25,8%	1,8%	9.468.695	7.992.265	-15,6%
- Servicios externos	252.362	5,3%	396.620	9,2%	57,2%	4.803.139	4.329.384	-9,9%
- Personal	618.428	11,0%	547.505	10,0%	-11,5%	5.610.010	5.482.567	-2,3%
EBITDA	1.153.005	122,1%	1.115.431	-61,3%	-3,3%	-944.454	-1.819.686	92,7%
- Amortizaciones	170.455	13,4%	146.971	10,6%	-13,8%	1.267.628	1.385.516	9,3%
RDO EXPLOTACIÓN	982.550	-44,4%	968.460	-30,2%	-1,4%	-2.212.082	-3.205.202	44,9%

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

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

Probablemente el aspecto más relevante acaecido en el ejercicio en relación con estos otros negocios ha sido el incendio ocurrido en las instalaciones de Multifood de Mondragón (Guipúzcoa) a finales del mes de junio de 2006, como consecuencia del cual las mismas han quedado destruidas y, por tanto, se ha interrumpido la propia actividad. Se espera retomar el ritmo normal de actividad aproximadamente en el mes de julio de 2007.

Puede observarse que estas actividades se desarrollan principalmente a través de Eroski S. Coop, que concentra el 100% del volumen de negocio realizado en las mismas. Esta circunstancia se explica en gran medida porque la introducción de nuevas líneas de negocio de esta naturaleza se realiza, en primer lugar, en los hipermercados de la zona de influencia geográfica de la cooperativa, sin perjuicio de que posteriormente se extiendan a otros hipermercados.

6.2.9 Plataformas Logísticas.

El Grupo Eroski dispone de diversas **plataformas logísticas** (centros de distribución) establecidas en toda la geografía nacional. Estas plataformas no cuentan con una flota de camiones propia.

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

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

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

En euros Concepto	Plataformas Eroski, S.Coop					Plataformas Grupo		
	31/01/2.006		31/01/2.007			31/01/2.006	31/01/2.007	
	Importe	% (1)	Importe	% (1)	% (2)	Importe	Importe	% (1)
Salidas (3)	1.806.361.520	58,7%	2.009.447.392	58,8%	11,2%	3.077.073.111	3.414.845.007	11,0%
+ MB	57.787.048	45,4%	63.103.436	55,0%	9,2%	127.173.679	114.783.047	-9,7%
- Servicios externos	29.882.651	78,3%	31.258.836	78,6%	4,6%	38.149.700	39.785.797	4,3%
- Personal	18.337.603	37,3%	19.893.231	38,0%	8,5%	49.175.600	52.396.461	6,5%
EBITDA	9.566.795	24,0%	11.951.369	52,9%	24,9%	39.848.380	22.600.789	-43,3%
- Amortizaciones	4.443.269	34,6%	4.539.213	31,7%	2,2%	12.854.322	14.339.192	11,6%
RDO EXPLOTACIÓN	5.123.526	19,0%	7.412.156	89,7%	44,7%	26.994.057	8.261.596	-69,4%

(1) porcentaje sobre importe total a nivel consolidado

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

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

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

Región	Plataformas Principales	Sociedad Gestora
1. ARAGON	PPF / PMG Zaragoza	Dagesa
2. ANDALUCIA	PPF / PMG Málaga	Udama
	PMG Valdemoro	Unide
3. CENTRO	PPF Hortaleza	Unide
	PPF Getafe	Eroski, S. Coop
	PPF Azuqueca	Eroski, S. Coop.
	PPF La Coruña	Vegalsa
4. NOROESTE	PPF Lugo	Vegalsa
	PMG Sigüeiro	Vegalsa

Región	Plataformas Principales	Sociedad Gestora
5. NORTE	PPF / PMG Ponferrada	Eroski, S. Coop.
	PMG Elorrio	
	PPF Zubieta	
	PPF Vitoria	
	PPF Kortederra	Eroski, S. Coop.
	PPF Larrabetzu	
	PNA Agurain	
6. BALEARES	PMG/PPF Mallorca	
	PMG/PPF Menorca	Mercat
	PMG/PPF Ibiza	

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

6.3 Declaración relativa a la competitividad del Emisor

Ver apartados 6.1.4 y 7.1.2 del presente Documento de Registro.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1 Grupo Eroski y Mondragón Corporación Cooperativa

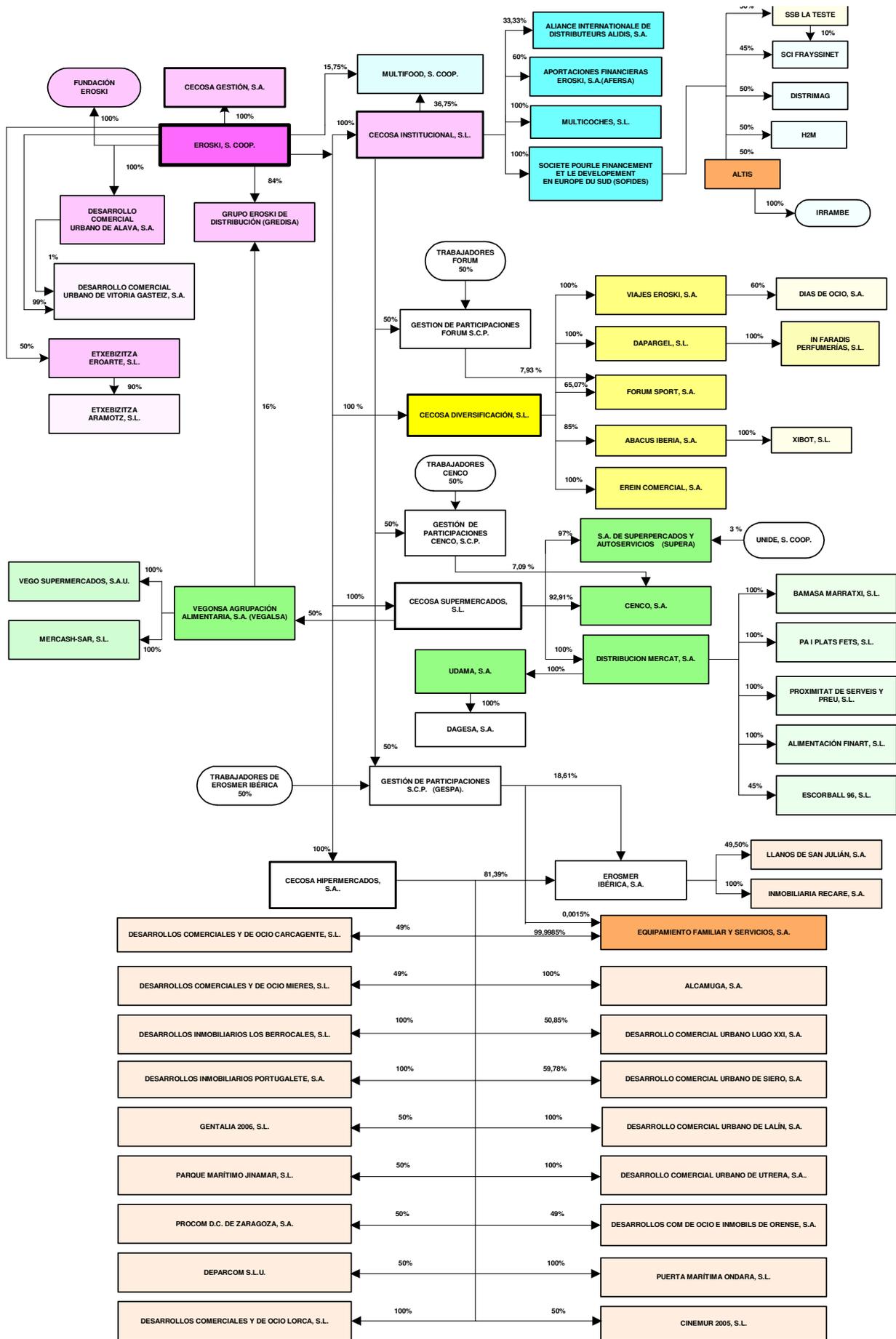
7.1.1 Grupo Eroski

A fecha de registro del Folleto, Eroski S Coop. poseía (directa e indirectamente) las participaciones y acciones de las sociedades incluidas en el siguiente cuadro siendo, por tanto, la sociedad cabecera del Grupo Eroski. Sin perjuicio de la estructura societaria que se representa posteriormente, cabe señalar que la estructura de gestión del Grupo Eroski se configura en función de los distintos negocios a los que se ha

hecho referencia anterior existiendo, por tanto, una gestión verticalizada para cada uno de los negocios desarrollados, que forma parte de la estructura de gestión única del Grupo Eroski.

En este contexto y durante los últimos ejercicios, y tal y como se detalla en el apartado 6.1.2 del presente Documento de Registro, se han realizado operaciones de reestructuración empresarial tendentes a alinear la estructura jurídica con la de gestión, y a ello obedece la escisión de la antigua Cecosa, S.A., que conforme ha sido expuesto con anterioridad ha dado como resultado la creación de las sociedades Cecosa Hipermercados, Cecosa Supermercados y Cecosa Diversificación, entre otras, siendo estas sociedades las que, además de la propia cooperativa, aglutinan las participaciones en entidades que desarrollan, respectivamente, los negocios de hipermercados, supermercados y de diversificación (viajes, ocio – deporte, perfumerías, ocio – cultura). Asimismo, y según se ha mencionado en el apartado 6.1.2. anterior, la participación en las sociedades a través de las que se desarrolla el negocio de promoción de centros comerciales, es detenida por Cecosa Hipermercados, y ello en la medida en que es principalmente este negocio el que amplía su red comercial mediante la apertura de centros comerciales.

La sociedad Cecosa Institucional es la que detenta la participación en otras entidades cuyo encaje en las anteriores resulta menos evidente, entre otros porque gestionan aspectos resultantes de alianzas con terceros (Alidís o Francia).



Variaciones en la composición del Grupo Eroski entre el 31 de enero de 2007 hasta la fecha de registro del Folleto:

Desde 31 de enero de 2007 tan solo se ha producido una modificación en la configuración del organigrama societario del Grupo Eroski. Se trata de la adquisición del 100% del capital social de la mercantil Inmobiliaria Recaré, S.A., dedicada a la promoción de centros comerciales, la cual se ha hecho efectiva por parte de Erosmer Ibérica, S.A. El precio de adquisición de esta inmobiliaria es de 45.988.202,85 euros, habiéndose desembolsado hasta la fecha de registro un total de 28.006.959 euros, y estando pendiente de desembolso 17.981.243,85 euros que se pagarán en abril de 2008.

Tal y como ha sido puesto de manifiesto en el apartado anterior relativo a la estructura jurídica del Grupo Eroski, en los ejercicios precedentes se han realizado operaciones de reestructuración empresarial tendentes a alinear la mencionada estructura jurídica con la de gestión. Se prevé que durante el ejercicio 2007, que finalizará el 31 de enero de 2008, dichas actuaciones continúen.

En este contexto, para el segundo semestre de 2007 se prevén realizar las siguientes operaciones de reestructuración empresarial:

- Fusión de Erosmer Ibérica en Cecosa Hipermercados
- Fusión de DCU Lalin en Cecosa Hipermercados
- Fusión de DCU Utrera en Cecosa Hipermercados
- Fusión de Distribución Mercat en Cecosa Supermercados

Con el objeto de ejecutar estas operaciones de reestructuración, se prevé que los órganos decisorios de las distintas sociedades implicadas adopten los acuerdos necesarios durante este ejercicio 2007, en los plazos y condiciones contenidos en la legislación vigente. Se espera que las operaciones antedichas se realicen tomando como balances de fusión los cerrados a 31 de enero de 2007, retrotrayéndose los efectos contables al 1 de febrero de 2007. En todo caso, cabe señalar que las referidas operaciones de fusión no tendrán efectos en la configuración del actual perímetro de consolidación del Grupo Eroski.

En conjunto en el Grupo Eroski el número medio de personas empleadas por categorías durante el ejercicio terminado el 31 de enero de 2007 ha sido el siguiente:

Categoría Profesional	Número medio de empleados
Directivos	384
Mandos	4.229
Técnicos	1.363
Operativos	26.676
TOTAL	32.652

A 31 de enero de 2007, el número de cooperativistas trabajadores del Grupo consolidado era de 8.062 personas.

7.1.2 Estructura organizativa de Mondragón Corporación Cooperativa

A finales de 1991 se constituyó Mondragón Corporación Cooperativa que en la actualidad es el primer grupo empresarial de la Comunidad Autónoma Vasca, y uno de los 9 primeros a nivel de España (fuente: Actualidad Económica 27-10-2006, Ranking de Grupos).

Actualmente, el número de socios de trabajo y trabajadores de las cooperativas integradas en la corporación supera los 79.000.

El modelo organizativo tiene como objetivo la eficiencia empresarial sobre las bases de una unidad de dirección estratégica de conjunto, coordinada desde el Centro Corporativo y una organización de las cooperativas por sectores.

En el IX Congreso Cooperativo celebrado en octubre de 2005 se aprobaron algunos cambios en su estructura organizativa que, entraron en vigor a partir del 1 de julio de 2006.

A partir de dicha fecha, su modelo organizativo se soporta en tres grandes grupos:

- o Grupo Financiero:

El Grupo Financiero incluye el negocio bancario de Caja Laboral, cooperativa de crédito, y la actividad vinculada a Lagun-Aro, Entidad de Previsión Social de las Cooperativas de MCC.

Caja Laboral ofrece servicios financieros plenos a las Cooperativas de la Corporación, a la vez que atiende las necesidades financieras de las economías domésticas y ofrece, también, servicios altamente especializados a empresas no cooperativas.

- o Grupo Industrial:

En el Grupo Industrial se encuadran todas aquellas compañías encargadas de producir todo tipo de bienes y productos industriales (electrodomésticos, componentes, máquina-herramienta, autocares, materiales de construcción, etc...) y las de servicios que no guarden relación con la distribución o con productos financieros.

La ordenación de las empresas del Grupo Industrial se vertebra en torno a 12 Divisiones y un Consejo Industrial, como Órgano específico de coordinación de las Divisiones del Grupo Industrial en el ámbito estratégico y operativo y que queda integrado por los Directores de las Divisiones y por otras personas de la Corporación, siendo presidido por el Presidente del Consejo General.

Las Divisiones establecidas son: Hogar, Automoción, Componentes, Construcción, Elevación, Sistemas Industriales, Carrozados y suministros, Equipamiento, Utillaje y sistemas, Máquina-Herramienta, Ingeniería y Servicios Empresariales y Automatización Industrial.

- o Grupo Distribución:

El Grupo Distribución de MCC la componen compañías cuya principal actividad es la distribución de productos y servicios de gran consumo, encabezada por Eroski, grupo español de distribución alimentaria.

La red comercial de Eroski en España consta de hipermercados, supermercados y autoservicios. A esta red propia hay que añadir los establecimientos franquiciados. Otras unidades de negocio son la Agencia de Viajes y Estaciones de Servicio de Combustible.

Existen además dentro de la Corporación MCC, diversos Centros de Investigación y varios Centros de Formación Profesional y de enseñanza, incluida una Universidad que cuenta con más 4.000 alumnos.

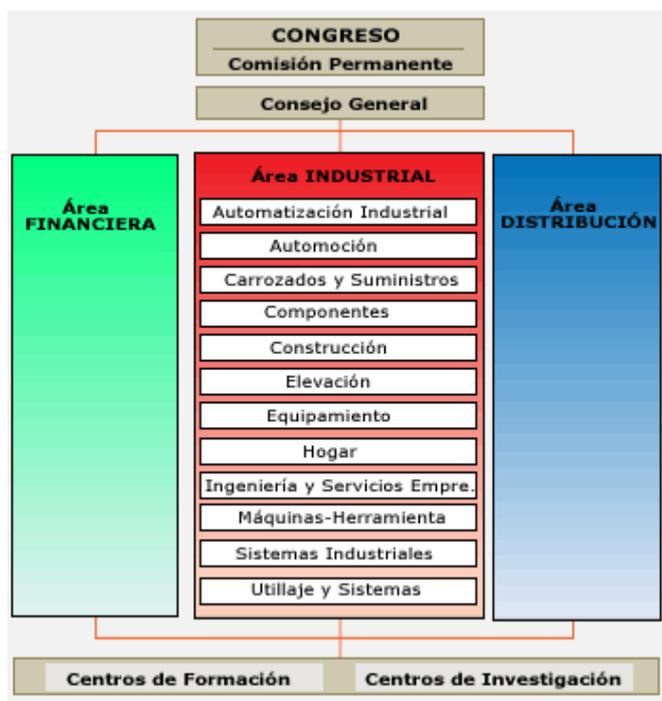
La cooperativa individual constituye el nivel básico de la estructura organizativa de MCC, con su Asamblea General como órgano supremo de expresión y soberanía y su Consejo Rector como órgano máximo de gestión y representación, responsable de la elección del Director Gerente. Las cooperativas que operan en un mismo sector empresarial quedan integradas en la División correspondiente, tal y como se ha descrito anteriormente.

Al frente de cada División de MCC se halla un Vicepresidente corporativo. Los Vicepresidentes del Grupo Financiero y del Grupo de Distribución, seis Vicepresidentes del Grupo Industrial, junto con dos representantes de los Departamentos del Centro Corporativo, integran en calidad de miembros con voto el Consejo General, que es dirigido por su Presidente. También son miembros sin voto del Consejo General, un representante de la Comisión Permanente y el Secretario del Consejo. El Consejo General es el órgano responsable de la elaboración, coordinación y aplicación de las estrategias y objetivos corporativos.

Por otro lado, la Comisión Permanente del Congreso Cooperativo, es el órgano de gobierno encargado de impulsar y controlar la ejecución de las políticas y acuerdos adoptados por el Congreso, ejerciendo un seguimiento continuado de la evolución empresarial de MCC y de la gestión de la Presidencia del Consejo General. La Comisión la integran 19 miembros elegidos en representación de las catorce Divisiones de la Corporación.

El Congreso Cooperativo es el órgano supremo de soberanía y representación de Mondragón Corporación Cooperativa, equivalente a su gran Asamblea General. Está integrado por 650 congresistas que representan a todas las cooperativas adheridas y sus decisiones afectan a todas ellas.

El esquema organizativo descrito anteriormente lo podemos representar con el siguiente cuadro:



7.2 Dependencia del Emisor de otras entidades del grupo

Eroski no tiene ningún tipo de dependencia de otras entidades del grupo.

8. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

8.1 Declaración de que no ha habido ningún cambio importante en las perspectivas del Emisor desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados

El Emisor declara que no ha habido ningún cambio importante en sus perspectivas desde el 31 de enero de 2007, salvo por lo descrito en el apartado 5.1.2 del presente Documento de Registro, tras la adquisición de Caprabo.

8.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del Emisor, por lo menos para el ejercicio actual

No se conoce ninguna información sobre ninguna tendencia, incertidumbre, demanda, compromiso o hecho, distinto de lo expuesto en el presente documento de registro, que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del Emisor, por lo menos para el actual ejercicio.

9. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

El Emisor ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación sobre beneficios.

10. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN

10.1 Nombre, dirección profesional y cargo en el Emisor de las siguientes personas, indicando las actividades principales desarrolladas fuera del Emisor si éstas son importantes respecto a ese Emisor

10.1.1 Miembros del órgano de administración. Órganos de supervisión

La composición de los órganos de administración en la fecha de registro del presente Folleto Informativo es la siguiente:

Consejo Rector:

Cargo	Nombre	Fecha primer nombramiento	Carácter (s. consumo o s trabajo)	Domicilio Profesional	Cargos relevantes fuera de Eroski, S. Coop.
Presidente	María Nerea Achotegui Zuricaray	8/6/2002	Consumo	DIKAR, S. Coop. Urarte Kalea, 26 (Pol. Ind. San Lorenzo) 20570 Bergara	<u>MCC</u> : Vicepresidenta de la "Comisión Permanente". <u>DIKAR S. COOP.</u> Directora de Recursos Humanos, Miembro del Consejo de Dirección.
Vicepresidenta	Maite Balanzategui Basaguren	10/6/2000	Trabajador	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Secretaria Consejera	Mercedes Ibarlucea Mancisidor	8/6/2002	Consumo	MIBA, S. Coop. c/Urixe-barri, 13. 48277 Etxeberria	- <u>Miba, S. Coop.</u> Vicepresidenta del Consejo Rector y Responsable Financiero. - <u>Erkop. S. Coop.</u> Secretaria del Consejo Rector.
Vocal	María Marina Achaerandio Unamunzaga	8/6/2002	Trabajador	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Vocal	Lidia Barrio López	30/6/2003	Consumo	Alameda Urquijo, nº 18 Entresuelo izquierda dpto. 6. 48008 Bilbao	---
Vocal	Miren Josebe Baztarrica Aldasoro	10/6/2006	Trabajador	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n.	---

Cargo	Nombre	Fecha primer nombramiento	Carácter (s. consumo o s trabajo)	Domicilio Profesional	Cargos relevantes fuera de Eroski, S. Coop.
Vocal	José Miguel Arregui Aranceta	05/6/2004	Consumo	48230 Elorrio MONDRAGÓN COMPONENTE S. Avda. Alava, 3. 20550 Aretxabaleta	- <u>División Mondragón Automatización Industrial de MCC.</u> “Vicepresidente” y “Director General” - <u>Copreci uk Limited-Birmingham-West Midlands-United Kingdom.</u> Director - <u>Copreci Italia S.R.L - Cassina de Pechi -Milan-Italy.</u> Administrador Unico - <u>Copreci Systems S.R.L-Mareno di Piave – Italy.</u> Miembro del Consejo de Administración - <u>Copreci TR.LTD.STI - Gebze-Kokaeli Turkey.</u> Miembro del Consejo de Administración - <u>Copreci de Mexico SA de CV - Guadalajara-jalisco- Mexico.</u> Miembro del Consejo de Administración - <u>Copreci do Brasil - Taubaté-Sao Paulo – Brasil.</u> Miembro del Consejo de Administración
Vocal	M. Arantzazu Guezala Gran	01/02/07	Trabajador	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Vocal	Josefa Ignacia Uria Azkoitia	10/6/2006	Trabajador	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Vocal	Carmen García Sanz	05/06/2004	Trabajador	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n.	---

Cargo	Nombre	Fecha primer nombramiento	Carácter (s. consumo o s trabajo)	Domicilio Profesional	Cargos relevantes fuera de Eroski, S. Coop.
Vocal	Antón López Usoz	8/6/2002	Consumo	48230 Elorrio Grupo Danobat. Arriaga Kalea, 2. 20870 Elgoibar	-MCC. Miembro del “Comité de Promoción” y del “Comité de Ciencia y Tecnología”. Grupo Danobat. Miembro Consejo Rector y del Consejo de Dirección. Danorail S. Coop.: Miembro Consejo Rector
Vocal	Isidro Idoyaga López	10/6/2000	Consumo	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Secretaria Técnica y Letrada Asesora (no consejera)	Lucía Bilbao-Goyoaga Barturen	-	-	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---

Asimismo, y dada su importancia de cara a la gestión de la sociedad emisora, debido a que desde su sociedad filial Cecosa Gestión, S.A., sociedad participada en un 100% por Eroski, S. Coop., se dirige la efectiva gestión del Grupo Eroski, ya que es la sociedad donde se establecen anualmente los planes de negocio y presupuestos que luego serán de aplicación efectiva a todo el Grupo Eroski, pasamos a relacionar a los miembros del Consejo de Administración de Cecosa Gestión, S.A.:

Cargo	Nombre	Fecha primer nombramiento	Carácter	Domicilio Profesional	Cargos relevantes fuera de Eroski, S. Coop.
Presidente (2)	Constantino Dacosta Simón	19/12/2006	(1)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	- MCC: Vicepresidente de la “Comisión Permanente”.
Consejera	María Nerea Achotegui Zuricaray	19/12/2006	(3)	DIKAR, S. Coop. Urarte Kalea, 26 (Pol. Ind. San Lorenzo) 20570 Bergara	MCC: Vicepresidenta de la “Comisión Permanente”.

Cargo	Nombre	Fecha primer nombramiento	Carácter	Domicilio Profesional	Cargos relevantes fuera de Eroski, S. Coop.
					<u>DIKAR S. COOP.</u> Directora de Recursos Humanos, Miembro del Consejo de Dirección.
Consejero	Agustín Markaide Soraluze	19/12/2006	(1)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	<u>MCC</u> : Miembro de la "Comisión Permanente del Congreso".
Consejera	Maite Balanzategui Basaguren	19/12/2006	(3)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejera	Susana Sarasua Lahidalga	19/12/2006	(4)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejero	Antón López Usoz	19/12/2006	(3)	Grupo Danobat. Arriaga Kalea, 2. 20870 Elgoibar	- <u>MCC</u> . Miembro del "Comité de Promoción" y del "Comité de Ciencia y Tecnología". <u>Grupo Danobat.</u> Miembro Consejo Rector y del Consejo de Dirección.
Consejera	Mercedes Ibarlucea Mancisidor	19/12/2006	(3)	MIBA, S. Coop. c/Urixe-barri, 13. 48277 Etxeberria	<u>Danorail S. Coop.</u> : Miembro Consejo Rector - <u>Miba, S. Coop.</u> Vicepresidenta del Consejo Rector y Responsable Financiero. - <u>Erkop. S.</u>

Cargo	Nombre	Fecha primer nombramiento	Carácter	Domicilio Profesional	Cargos relevantes fuera de Eroski, S. Coop.
					Coop. Secretaria del Consejo Rector.
Consejera	María Marina Achaerandio Unamunzaga	19/12/2006	(3)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejera	Lidia Barrio López	19/12/2006	(3)	Alameda Urquijo, nº 18 Entresuelo izquierda dpto. 6. 48008 Bilbao	---
Consejera	Miren Josebe Baztarrica Aldasoro	19/12/2006	(3)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
	José Miguel Arregui Aranceta	19/12/2006	(3)	MONDRAGÓN COMPONENTES. Avda. Alava, 3. 20550 Aretxabaleta	- <u>División Mondragón Automatización Industrial de MCC.</u> "Vicepresidente" y "Director General" - <u>Copreci uk Limited-Birmingham-West Midlands-United Kingdom.</u> Director - <u>Copreci Italia S.R.L - Cassina de Pechi - Milan-Italy.</u> Administrador Unico - <u>Copreci Systems S.R.L- Mareno di Piave - Italy.</u> Miembro del Consejo de

Cargo	Nombre	Fecha primer nombramiento	Carácter	Domicilio Profesional	Cargos relevantes fuera de Eroski, S. Coop.
					Administración - <u>Copreci TR.LTD.STI</u> - <u>Gebze-Kokaeli Turkey.</u> Miembro del Consejo de Administración - <u>Copreci de Mexico SA de CV</u> - <u>Guadalajara-jalisco- Mexico.</u> Miembro del Consejo de Administración - <u>Copreci do Brasil</u> - <u>Taubaté-Sao Paulo – Brasil.</u> Miembro del Consejo de Administración
Consejera	M. Arantzazu Guezala Gran	29/03/2007	(3)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejera	Josefa Ignacia Uria Azkoitia	19/12/2006	(3)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejera	Carmen García Sanz	19/12/2006	(3)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejero	Isidro Idoyaga López	19/12/2006	(3)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejero	Juan Antonio Kortazar Igarza	19/12/2006	(1)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	<u>MCC: Miembro de la “Comisión Permanente” y de la “Comisión</u>

Cargo	Nombre	Fecha primer nombramiento	Carácter	Domicilio Profesional	Cargos relevantes fuera de Eroski, S. Coop.
					Gestora de Inversiones”.
Consejero	José Luis Sánchez Díaz	19/12/2006	(5)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejera	M. Erika Madorrán Fdez. de la Bastida	19/12/2006	(5)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejero	Miguel Ángel Martín García	19/12/2006	(5)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Consejero	Francisco Javier Serrano García		(5)	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---
Secretaria No Consejera	Lucía Bilbao-Goyoaga Barturen	19/12/2006		Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---

- (1) Nombrado por ostentar un cargo ejecutivo relevante en Grupo Eroski
- (2) Este cargo recibe el nombre de Presidente del Grupo Eroski.
- (3) Nombrado por ser Consejero Rector de Eroski, S. Coop., por tanto, de carácter dominical.
- (4) Nombrada por ser representante de los trabajadores de Eroski, S. Coop., por tanto, de carácter dominical.
- (5) Nombrado por ser representante de los trabajadores propietarios de Grupo Eroski, por tanto, de carácter dominical. Estos trabajadores no son socios de Eroski S. Coop, pero son socios trabajadores de otras sociedades del Grupo Eroski, como Erosmer Ibérica, S.A., Cenco S.A. y Forum Sport, S.A.

Todos los miembros del Consejo Rector de EROSKI, S. COOP. son también miembros del Consejo de Administración de Cecosa Gestión, S.A., junto a las siguientes personas:

- D. Constantino Dacosta Simón, socio de trabajo y Presidente del Grupo Eroski, siendo sus funciones asimilables a las del primer ejecutivo del Grupo Eroski.

- D. Agustín Markaide Soraluze, quien es socio de trabajo y Director General de Eroski, S. Coop.
- Susana Sarasua Lahidalga, quien es socia de trabajo y Presidente del Consejo Social de Eroski S. Coop.
- D. Francisco Javier Serrano García, socio de trabajo a través de Gespa.
- D. Miguel Angel Martín García, socio de trabajo a través de Gespa Cenco.
- D. Juan Antonio Kortazar Igarza, socio de trabajo y Director Corporativo del Grupo Eroski.
- D. José Luis Sánchez Díaz, socio de trabajo a través de Gespa.
- D^a. M^a. Erika Madorrán Fdez. de la Bastida, socia de trabajo a través de Gespa.

Si bien no interfiere en la gestión de Eroski S. Coop., puesto que el Consejo Rector de ésta es el órgano de gobierno, gestión y representación de la Sociedad Cooperativa, Cecosa Gestión, S.A. se considera la Sociedad de Cabecera del Grupo al ser la Administradora Única de las principales sociedades del grupo participadas al 100% por Eroski, S. Coop. y llevarse desde ella muchos aspectos estratégicos del Grupo Eroski.

Regulación estatutaria del Consejo Rector:

El Consejo Rector es, como así dispone el artículo 55 de los Estatutos Sociales de la Cooperativa, el órgano de gobierno, gestión y representación de la Sociedad Cooperativa, con sujeción a la política general fijada por la Asamblea General (que se reúne al menos anualmente, habiéndose celebrado asamblea el pasado 9 de junio de 2007). Corresponde al Consejo Rector cuantas facultades no estén reservadas por la Ley o por los Estatutos a otros órganos sociales, sin perjuicio de que cualquier asunto puede ser discutido y objeto de decisión en la Asamblea General.

La Presidencia del Consejo Rector tiene la representación legal de la misma, sin perjuicio de su responsabilidad si su actuación no se ajusta a los acuerdos de la Asamblea General y del Consejo Rector (artículo 55.3). El cargo de Presidencia es de dos años, renovable.

El Consejo Rector esta compuesto por doce miembros titulares elegidos por la Asamblea General. Está compuesto por seis (6) representantes de los socios consumidores y seis (6) representantes de los socios de trabajo. La elección de suplentes guarda la misma relación. Los socios de trabajo no pueden presentarse como candidatos para el Consejo Rector como representantes de los socios consumidores ni éstos de aquéllos (artículo 56.1). El cargo de miembro del Consejo Rector es para un período de cuatro años, pudiendo ser reelegidos. La renovación del Consejo Rector se hace en tandas de seis miembros cada dos años.

El Consejo se reúne, al menos, una vez al mes, o en convocatoria extraordinaria a petición motivada de alguno de sus miembros (artículo 57.1). Durante el ejercicio cerrado el 31 de enero de 2007 el Consejo se reunió en quince (15) ocasiones y hasta la fecha de verificación del presente Folleto Informativo se ha reunido en siete ocasiones (siendo la última el pasado 24 de mayo de 2007). La asistencia a las sesiones del Consejo es obligatoria para sus miembros y sólo es excusable por justa causa.

Los miembros del Consejo Rector de Eroski S. Coop y del Consejo de Administración de CECOSA GESTIÓN, S.A. no reciben dietas ni primas de ninguna clase por su asistencia a las reuniones de dichos órganos.

Reglamento de Régimen Interno Cooperativo:

El Reglamento de Régimen Interno Cooperativo, aprobado por la Asamblea General de 8 de junio de 1996, y modificado por la Asamblea General de 10 de junio de 2006, es un documento de desarrollo de los Estatutos Sociales de la Cooperativa en el que se establecen diversos órganos internos y sus facultades, que se describen más adelante.

En cuanto al Consejo Rector, el Reglamento de Régimen Interno Cooperativo, desarrolla los siguientes aspectos:

- Participación en entidades de supraestructura (artículo 93 Reglamento): El Consejo Rector establecerá los procedimientos de elección, o designará directamente, a fin de cumplimentar la cobertura de compromisarios o representantes que pudieran corresponder a la Cooperativa por su participación en entidades de supraestructura en las que participe a tenor de lo definido en el artículo 31 del Reglamento. El artículo 31 dispone que *“Uno: la Cooperativa, por acuerdo de la Asamblea General, podrá participar en la constitución de Cooperativas de segundo grado, asociaciones intercooperativas u otras entidades o adherirse a otras ya creadas, como un medio más eficaz para la consecución de su objeto social. Dos: La aplicación de lo establecido en el presente Reglamento de Régimen Interno Cooperativo queda supeditado a los Estatutos y Reglamentos de las entidades definidas en el apartado anterior y en las que la participación de la Cooperativa hubiera sido formalmente aprobada. En caso de contradicción real o aparente entre los propios Estatutos y Reglamento con aquellos, serán prevalentes las cláusulas de estos últimos, o, en su defecto, las estipulaciones que regulen estos convenios con terceros válidamente acordados”*.
- Delegaciones del Consejo Rector (artículo 94 Reglamento): El Consejo Rector, en el ejercicio de su responsabilidad del gobierno de la Cooperativa y como medida para una mayor eficacia empresarial y más amplia participación de los socios, delega en los órganos intermedios, como el Consejo Consumerista, Comité Consumerista y Consejo Social los aspectos operativos que se definen en el Reglamento y que se detallan más adelante. No teniendo carácter limitativo este proceso descentralizador del gobierno de la Cooperativa, dichas atribuciones y delegaciones podrán ser ampliadas en las materias que estatutariamente fuera posible, así como la creación de otros órganos que contribuyan más eficazmente a la consecución del objetivo social. La irrenunciabilidad del Consejo Rector en su responsabilidad última sobre las materias delegadas le confiere atribuciones para suspender o anular las delegaciones otorgadas cuando en el ejercicio de las mismas dichos órganos excedieran los límites de atribuciones asignadas y/o fueran contrarias a la reglamentación y normas vigentes.

Otros órganos de la Cooperativa:

Al margen del Consejo Rector, principal órgano de gobierno de la Cooperativa, existen en la sociedad otros Consejos y Comités, que tienen su ámbito de actuación de forma interna en la sociedad, y se refieren principalmente a la actividad de los socios de trabajo y de consumo. Estos órganos, que se reúnen periódicamente, están regulados en los Estatutos Sociales y/o el Reglamento de Régimen Interno, anteriormente citado:

- a) Consejo Social (artículo 59 Estatutos Sociales, 77 a 84 Reglamento Interno)

Para contribuir a una adecuada gestión de las materias relacionadas con los socios de trabajo, por su condición de tales, se constituye un comité especial, denominado Consejo Social, cuya composición y funcionamiento se regula en el Reglamento de Régimen Interno Cooperativo.

El Consejo Social está integrado por las siguientes personas, siendo todas ellas socios de trabajo de Eroski S, Coop, donde tienen su domicilio profesional:

Cargo	Nombre
Presidenta	Susana Sarasua Lahidalga
Vicepresidenta	Socorro Percaz Aldaya
Secretario (1)	Fernando Napal Erice
Vocal	María Luisa Miranda Calvo
Vocal (1)	Iñigo Valdés San Millán
Vocal	Inmaculada Arias Ruiz
Vocal	Félix López de Calle Talegón
Vocal	Mª Elisabet Herrero Domingo
Vocal	Mª Juli Estarrona Palacios
Vocal	José Luis Ingidua Echevarria
Vocal (1)	Eduardo Sánchez Ariño
Vocal (1)	Teresa Mínguez Arregui
Vocal (1)	Eva Mª Gazpio Zaratiegui
Vocal (1)	Rafael Hernández Fernández
Vocal (1)	Rosa Mª Goenaga Martínez
Vocal (1)	Ricardo Díaz Mardaras

(1) En proceso de sustitución, elecciones en curso

Ninguno de los miembros del Consejo Social ocupa cargos relevantes en otra entidad.

El Consejo Social es un órgano delegado del Consejo Rector, compuesto por socios de trabajo, que entiende de los asuntos relacionados con éstos por su condición de trabajadores. Entre las tareas a desarrollar por éste órgano se encuentran las siguientes:

- Presidir la Junta Preparatoria de los socios de trabajo por delegación del Consejo Rector, confirmada en cada caso.
- Elaborar las normas laborales anuales.

- Conocer y emitir informe en primera instancia sobre los recursos de sanción a los socios de trabajo, trasladando al Consejo Rector su decisión en las faltas muy graves y resolviendo directamente las de menor entidad, salvo decisión en contrario del Consejo Rector.
- Las funciones asesoras e informativas que les fueran asignadas.

El Consejo Social estará compuesto por un máximo de dieciséis miembros electos, no pudiendo en cualquier caso ser número inferior a doce. Además de los miembros electos formarán parte del Consejo Social la Presidencia del Consejo Rector y la Dirección Social, con voz y sin voto. La duración del mandato será de cuatro años. La renovación se hará por mitades cada dos años.

Su Presidencia la ostenta en la actualidad Dña. Susana Sarasua Lahidalga. Dentro de cada circunscripción o territorio, fijados por Eroski, se constituirá una Comisión Delegada del Consejo Social elegida en representación de los socios de trabajo con el carácter asesor e informativo hacia el propio Consejo Social y los socios de los centros.

b) Consejo Consumerista (artículo 61 Estatutos Sociales, 67 a 70 Reglamento Interno).

El Consejo Consumerista es un órgano de consulta y asesoramiento del Consejo Rector, en los aspectos que hacen referencia al consumidor.

El Consejo Consumerista está integrado por las siguientes personas:

Cargo	Nombre
Presidencia del Consejo Rector	María Nerea Achotegui Zuricaray
Presidencia	M ^a Amaya Basaras Petralanda
Secretaría (no consejera)	Miren Arantzazu Laskurain Arteche
Vocal	Cristina Larraza Ugarteburu
Vocal	Jone Astigarraga Gorrotxategui
Vocal	Miren Eskarne Irastorza Garaño
Vocal	Estela Galán Marijuan
Vocal	Ana Orgaz Bueno
Vocal	José J. San Sebastián Lugarizaristi
Vocal	Desiderio Fernández Gómez
Vocal	Jose M. Ugaldea Cengotitabengoa
Vocal	M ^a del Carmen Ugalde Goicoechea

Cargo	Nombre
Vocal	Francisco Glez. de Txabari Gastañazatorre
Vocal	Fe García García

Todos los miembros del Consejo Consumerista son socios de consumo, excepto la Secretaría, que corresponde a un socio de trabajo (Dirección de Consumo) que actúa con voz pero sin derecho a voto en dicho Consejo y cuyo domicilio profesional se encuentra en la sede de Eroski S. Coop. Ninguno de los miembros del Consejo Consumerista ostenta cargos relevantes en otra entidad.

Asumirá cuantas funciones le sean propuestas por el Consejo Rector según las normas que se establezcan al respecto. Entre ellas estarán:

- Colaborar con el Consejo Rector en la elaboración de las actividades consumeristas de la Cooperativa.
- Participar en los criterios del destino y aplicación del Fondo de Educación y Promoción Cooperativa en especial los correspondientes a los Comités Consumeristas Locales de acuerdo con las directrices básicas emanadas de la Asamblea.
- Proponer los Candidatos de los socios consumidores para el Consejo Rector de la Cooperativa según el procedimiento establecido en el artículo 65 del Reglamento.
- Conocer y emitir informe en primera instancia sobre los recursos de sanción a los socios de consumo, trasladando al Consejo Rector su decisión.
- Las funciones asesoras e informativas que le fueran encomendadas.

Serán miembros del Consejo Consumerista, la Presidencia del Consejo Rector y las Presidencias de los Comités Consumeristas Locales (regulados en los artículos 33 y 62 de los Estatutos y 71 a 75 del Reglamento de Régimen Interno Cooperativo).

La Presidencia del Consejo Consumerista la ostenta en la actualidad D^a. M^a Amaya Basaras Petralanda

c) Comité de Seguridad y Salud (artículos 85 a 89 del Reglamento Interno).

El Comité de Seguridad y Salud es un órgano cuya función básica será velar por el cumplimiento de las disposiciones en materia de prevención de riesgos laborales y proponer las acciones necesarias para la mejora progresiva de las condiciones físicas de trabajo. Estará compuesto por representantes de la línea ejecutiva, técnica y Consejo Social.

El Comité de Seguridad y Salud está integrado por las siguientes personas, siendo todas ellas socios de trabajo de Eroski con domicilio profesional en la sede de Eroski S. Coop.:

Cargo	Nombre
Presidencia (no consejero)	José Ignacio Gallastegui Zuazua
Secretaría (no consejera)	María Lourdes Mairal Rodríguez
Vocal	Leire Elizari Pérez
Vocal	José Ignacio Gómez Alonso
Vocal	M. Carmen Rebolledo Gómez
Vocal	Jesús Valverde Rubio
Vocal	Miren OSTATXU URRUTXUA ALEONADA
Vocal	José Ignacio M ^a . Linaza Moreno
Vocal	Maria Soledad Uranga Barrenetxia
Vocal	José Javier Ayerdi Olabarri
Vocal	Javier Aragües Zubieta
Vocal	Nekane Alvarez Ruiz de Gauna
Vocal	Miguel Angel Palacios Huerta
Vocal	Josu Oguiza Guerediaga
Vocal	José Ángel Maguregui Antuñano
Vocal	Mikel Larrea Azpeitia
Vocal	Mauro Rivas Maza
Vocal	Iñigo Valdés San Millán

Ningún miembro del Comité de Seguridad y Salud ostenta cargos relevantes en otras entidades.

La Presidencia y la Secretaría acuden con voz pero sin voto.

d) Comisión de Vigilancia:

Órgano de Eroski previsto en la Ley de Cooperativas de Euskadi, que debe estar formado por socios de Eroski que no sean miembros del Consejo Rector.

La Comisión de Vigilancia está integrada por las siguientes personas:

Titulares	Carácter (s. consumo o s trabajo)	Domicilio Profesional	Cargos relevantes fuera de Eroski, S. Coop.
José Ramón Gorrotxategui	Consumo	Caja Laboral. C/ Ocho de enero 10, 48300 Gernika	---
José Luis Madariaga Arbe	Consumo	Barrio Torrea, 32. 48140 Igorre.	<u>Batz, S. Coop.</u> Presidente del Consejo Rector y miembro del Consejo Dirección (Dto.. Financiero). <u>MCC.</u> Presidente Consejo Rector de la “División Mondragón Utillaje y Sistemas”, y Miembro de la “Comisión Permanente” . <u>MB Sistemas, S. Coop.</u> Vocal Consejo Rector
Andoni Azkorra Otazua	Trabajo	Eroski S. Coop. Barrio San Agustín s/n. 48230 Elorrio	---

Las facultades y funciones básicas de la Comisión de Vigilancia son las siguientes:

(i) Facultades de información:

Los administradores de la Cooperativa deben informar a la Comisión de Vigilancia, al menos una vez al trimestre de las actividades y evolución previsible de la Cooperativa.

La Comisión tiene derecho a realizar todas las comprobaciones necesarias para el cumplimiento de su misión, para lo que puede solicitar la asistencia de expertos en el caso de que ninguno de sus miembros lo fuera.

Los miembros de la Comisión tienen acceso a todas las informaciones recibidas pero no pueden revelar, fuera de los cauces estatutarios, ni la información recibida ni el resultado de las investigaciones producidas.

(ii) Funciones generales de la Comisión de Vigilancia:

La Comisión de Vigilancia no puede intervenir directamente en la gestión de la Cooperativa ni representar a ésta ante terceros, sin perjuicio de determinadas funciones de representación ante el propio órgano de administración en caso de impugnaciones judiciales contra dicho órgano.

La LCE, con carácter general, encomienda a la Comisión de Vigilancia las siguientes funciones:

- Revisar las cuentas anuales y emitir un informe preceptivo sobre las mismas y sobre la propuesta de distribución de excedentes o de imputación de pérdidas antes de que sean

presentadas a la Asamblea General, salvo que la cooperativa viniese obligada a someter sus estados financieros a una auditoría de cuentas.

- Revisar los libros de la cooperativa.
- Convocar la Asamblea General cuando lo estime necesario en interés de la cooperativa y los administradores hubiesen desatendido, en los plazos establecidos, la petición previamente dirigida a los mismos por los socios.
- Supervisar y calificar la idoneidad de los escritos de representación y, en general, resolver las dudas o incidencias sobre el derecho de acceso a las Asambleas.
- Impugnar los acuerdos sociales en los casos previstos en la presente ley.
- Informar a la Asamblea General sobre aquellas situaciones o cuestiones concretas que la misma le hubiese sometido.
- Vigilar el proceso de elección y designación, por la Asamblea General, de los miembros de los restantes órganos.
- Suspender a los administradores que incurran en alguna de las causas de incapacidad o prohibición y adoptar, en su caso, las medidas imprescindibles hasta la celebración de la Asamblea General.

El régimen de funcionamiento de la Comisión de Vigilancia debe ajustarse a lo previsto en los estatutos o, en su caso, por el reglamento interno.

(iii) Funciones específicas de la Comisión de Vigilancia como Comité de Auditoría:

Adicionalmente a las funciones anteriores, hay que destacar que la Asamblea General de Eroski del 14 de junio de 2003, acordó asignar a esta Comisión las competencias que la Disposición Adicional Decimoctava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (según redacción dada por la 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero) atribuye al Comité de Auditoría, que deben constituir las sociedades emisoras de valores admitidos a cotización en un mercado secundario oficial de valores. En concreto, las competencias asumidas por esta Comisión son las siguientes:

- Informar en la Asamblea General sobre las cuestiones que en ella planteen los socios en materias de su competencia.
- Proponer al Consejo Rector para su sometimiento a la Asamblea General el nombramiento de los auditores de cuentas externos.
- Supervisar los servicios de auditoría interna.
- Conocer del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la sociedad.
- Llevar las relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

(iv) Miembros de la Comisión de vigilancia:

Como se indicaba (al principio del presente punto d)), los miembros del Comité de Vigilancia no son miembros del Consejo Rector. Dada la especial naturaleza de las sociedades cooperativas y en especial de Eroski, con la existencia de socios de consumo y de trabajo, la sociedad ha considerado, de conformidad con lo previsto en el artículo 42 de la LCE, que no se garantiza la necesaria independencia de los miembros ejecutivos del consejo rector si se designaba a socios para el Comité de Vigilancia, que lo fuesen a su vez de dicho Consejo Rector.

Por otra parte, de acuerdo con el art. 50 LCE, si la cooperativa tiene más de 50 trabajadores con contrato laboral, como sucede en el caso de Eroski, un representante de éstos, elegido por todos los asalariados con contrato indefinido, deberá formar parte de la Comisión de Vigilancia.

Ninguno de los miembros de la Comisión de Vigilancia es miembro del Consejo Rector ni desempeña funciones ejecutivas.

10.1.2 Miembros de los órganos de gestión

El **Consejo de Dirección** de Grupo Eroski, presidido por la Dirección General, que se reúne periódicamente, al menos una vez al mes está formado por:

Dirección General	D. Agustín Markaide Soraluze
Dirección Desarrollo Negocio	D. Vicente Gómez Alecha
Dirección Hipermercados	D ^a . Eva Miren Ugarte Arregui
Dirección Supermercados	D. Santiago Izaguirre Calvo
Dirección Comercial	D. Amable Próspero Galache García
Dirección Consumo	Dña. Miren Arantzazu Laskurain Artetxe
Dirección Económico Financiero	D. José Luis del Campo Serrano
Dirección Área Corporativa	D. Juan Antonio Kortazar Igarza
Dirección Negocios Diversificación	D. Carlos Alcalde Mesanza
Dirección Desarrollo	D. José Miguel Fernández Astobiza
Dirección Informática y Sistemas	D. Jesús Miñaur Nieto
Dirección Social	D. Emilio Cebrián Peña
Dirección Francia	D. Dominique Thion
Dirección Logística	D. Javier Amézaga Salazar

Las personas que configuran este equipo directivo, lo son no sólo de la sociedad matriz, sino que realizan la dirección de todas las sociedades del Grupo Eroski, partiendo de la sociedad Cecosa Gestión, S.A., que como ya hemos mencionado en el apartado VI.1.1. anterior, es la sociedad desde la que se lleva a cabo la gestión del Grupo Eroski al más alto nivel. En este sentido, podríamos decir que el equipo directivo actúa como órgano de gestión ejecutivo del Grupo Eroski siguiendo las directrices que establece el Consejo de Administración de Cecosa Gestión, S.A..

Adicionalmente a este Consejo de Dirección, existe en el Grupo Eroski el **Comité de Estrategia**, cuyo cometido y papel consiste en coordinar todos los asuntos del Grupo, compuesto por diferentes negocios y sociedades diversas, al no estar realizados por una sola empresa. Los asuntos que trata este Comité se centran en: adquisiciones de sociedades, alianzas estratégicas, nuevas líneas de negocio, colaboraciones con terceros, inversiones extraordinarias no previstas, cambios en la configuración organizativa, realización de programas corporativos de amplio alcance, así como asuntos de comunicación exterior y posicionamiento de las marcas corporativas. En este Comité, se tratan, por tanto, aquellos asuntos de relevancia y trascendencia, que fuera del día a día, pueden afectar al Grupo y sus negocios considerados en su conjunto. A este Comité asisten:

- Presidencia de Grupo Eroski, D. Constantino Dacosta Simón
- Dirección General, D. Agustín Markaide Soraluze
- Dirección Desarrollo de Negocio, D. Vicente Gómez Alecha
- Dirección del Área Corporativa, D. Juan Antonio Kortazar Igarza
- Dirección de Francia, D. Dominique Thion
- Dirección Comercial, D. D. Amable Próspero Galache García
- Dirección Económico Financiero, D. José Luis del Campo Serrano
- Dirección Negocios Diversificación, D. Carlos Alcalde Mesanza

10.2 Conflictos de interés de los órganos de administración, de gestión y de supervisión

Según la información de que dispone el Emisor, ninguno de los miembros del Consejo Rector, del resto de Comisiones o del Equipo Directivo tiene conflicto de interés alguno entre sus deberes con el Emisor y sus intereses privados de cualquier otro tipo ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social del Emisor.

En relación con la existencia de operaciones vinculadas, no se producen operaciones relevantes entre el Emisor y ninguno de sus socios, distintas de las derivadas de la percepción por parte de aquellos socios de trabajo de los anticipos de consumo correspondientes al trabajo desarrollado por los mismos, así como de otras remuneraciones como intereses al capital de los mencionados socios y atribución de retornos cooperativos a los mismos.

11. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

11.1 Detalles relativos al comité de auditoría del Emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de las condiciones en las que actúa

Tal y como se ha detallado en el punto 10.1.1. anterior, la Comisión de Vigilancia de Eroski, S. Coop. Tiene asumidas las funciones como Comité de Auditoría de Eroski. Para un detalle de sus funciones y composición ver dicho apartado 10.1.1. del presente Documento de Registro.

11.2 Declaración de si el Emisor cumple el régimen de gobierno corporativo

El Emisor declara que, con la organización descrita en los apartados anteriores, y dada su especial naturaleza de grupo cooperativo, cumple en la medida en que le es aplicable el régimen de gobierno corporativo establecido por la legislación española.

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley 26/2003, de 17 de julio (la “Ley de Transparencia”), por la que se modificó la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y por su norma de desarrollo, la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, “sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades”, desarrollada, a su vez, por la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, “sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas”, con fecha 27 de abril de 2007, el Consejo Rector de Eroski S. Coop. aprobó el Informe de Buen Gobierno corporativo de Eroski S. Coop. de acuerdo con el modelo que se adjunta como Anexo II de la Circular 1/2006, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas.

Asimismo, en cumplimiento con la normativa citada en el párrafo anterior, el Emisor mantiene en su página web corporativa (www.eroski.es), bajo el enlace “Invertir en Eroski” la información legal siguiente:

- Hechos relevantes comunicados a la CNMV;
- Auditorías anuales; y
- Estatutos Sociales, vigentes.

12. ACCIONISTAS PRINCIPALES

El Emisor no es directa o indirectamente propiedad de una entidad o persona física que pueda ejercer un control sobre el mismo.

La cifra de capital social, excluyendo las aportaciones financieras subordinadas emitidas hasta la fecha (por importe de 360.000.000 euros), a 31 de enero de 2006 y 2007, era de 308.344 y 348.776 miles de Euros, respectivamente.

El capital social a 31 de enero de 2007 está formado por aportaciones obligatorias y voluntarias, siendo participado por 8.062 socios de trabajo y por 544.593 socios de consumo.

COMPOSICIÓN DEL CAPITAL SOCIAL DE EROSKI				
A 31 DE ENERO DE 2006 Y 2007 (cifras en miles de Euros)				
Socios	Ejercicio 2006		Ejercicio 2007	
	Importe	Nº socios	Importe	Nº socios
Socios de trabajo	307.776	8.053	348.173	8.062
Socios de consumo	568	515.226	603	544.593
Aportaciones Financieras Subordinadas	360.000	—	360.000	—
Capital Social Total	668.344	—	708.776	—

13. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

Toda la información financiera incluida en este apartado hace referencia a la relativa a las cuentas anuales consolidadas de Grupo Eroski de los ejercicios anuales terminados al 31 de enero de 2006 Y 2007, auditada por KPMG Auditores.

Las cuentas anuales consolidadas de Eroski han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración generalmente aceptados en España ("PCGA"). Para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de la memoria y de las cuentas anuales individuales y consolidadas y auditadas, necesarios para su correcta interpretación, así como para revisión de los informes de auditoría de los dos últimos ejercicios cerrados, véanse estados financieros e informes de auditoría depositados en la CNMV y en el domicilio y en la página web de la Sociedad.

13.1 Información financiera histórica.

Balances de situación consolidados a 31 de enero de 2007 y 2006 (en miles de euros)

<u>ACTIVO</u>	2007	2006	Variación
INMOVILIZADO			
Gastos de establecimiento	47.149	47.034	0,2%
Inmovilizaciones inmateriales	194.339	173.647	11,9%
Inmovilizaciones materiales	2.091.254	1.931.345	8,2%
Inmovilizaciones financieras	127.870	144.293	-11,3%
	2.460.612	2.296.319	7,1%
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	273.640	198.575	37,8%
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	8.271	9.042	-8,5%
ACTIVO CIRCULANTE			
Socios desembolsos exigidos	2.791	3.547	-21,1%
Existencias	863.376	632.774	36,4%
Deudores	266.264	237.527	12%
Inversiones financieras temporales	145.669	154.417	-5,6%
Tesorería	63.167	54.711	15,4%
Ajustes por periodificación	6.681	5.089	31,2%
	1.347.948	1.088.065	23,8%
TOTAL ACTIVO	4.090.471	3.592.001	13,8%

P A S I V O	2007	2006	Variación
FONDOS PROPIOS			
Capital suscrito	348.776	308.343	13,1%
Prima de emisión	3.808	3.808	0%
Reservas	660.218	592.361	11,4%
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	(270.169)	(242.402)	11,4%
Excedente consolidado	131.722	91.955	43,2%
Excedente atribuido a socios externos	(22.452)	(7.262)	209%
Fondos de capitalización	360.000	360.000	0%
	1.211.903	1.106.803	9,4%
SOCIOS EXTERNOS			
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN	3.648	273	1236%
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			
	1.427	1.774	-19,5%
FONDO DE EDUCACIÓN, FORMACIÓN Y PROMOCIÓN			
	18.723	17.287	8,3%
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
	30.539	29.861	2,2%
ACREEDORES A LARGO PLAZO			
Deudas con entidades de crédito	536.999	522.518	2,7%
Otros acreedores	31.584	27.270	15,8%
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	983	3.308	-70,2%
	569.566	553.096	2,9%
ACREEDORES A CORTO PLAZO			
Deudas con entidades de crédito	878.427	510.819	71,9%
Deudas con empresas asociadas a corto plazo	14.968	2.500	498,7%
Acreedores comerciales	954.548	1.002.840	-4,8%
Otras deudas no comerciales	264.565	211.003	25,3%
Provisiones para operaciones de tráfico	16.819	1.146	1367,6%
Ajustes por periodificación	6.863	8.890	-22,8%
	2.136.190	1.737.198	22,9%
TOTAL PASIVO	4.090.471	3.592.001	13,8%

Comentarios de variaciones significativas de las principales partidas del Balance de Situación consolidado:

I. Activo

(i) Reestructuraciones societarias

La Sociedad con fecha 28 de julio de 2005 aprobó el proyecto de escisión parcial de Cecosa Hipermercados, S.A. (anteriormente denominado Centros Comerciales Ceco, S.A.), sociedad participada al 100%, correspondiente al balance de escisión cerrado en 31 de enero de 2005. La referida escisión parcial consistió en la segregación en tres partes del patrimonio social de Cecosa Hipermercados, S.A. constituyendo, cada una de las partes segregadas, una unidad económica totalmente distinta y diferenciada y en el traspaso en bloque de dichos elementos patrimoniales a tres sociedades de responsabilidad limitada beneficiarias de nueva creación: Cecosa Supermercados, S.L., Cecosa Diversificación, S.L. y Cecosa Varios, S.L. mediante la consiguiente reducción de capital social de Cecosa Hipermercados, S.A. con motivo de la aportación de parte de su patrimonio. Eroski, S. Coop. como accionista único percibió la totalidad de las participaciones sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión. Un detalle de los activos y pasivos escindidos se muestran en las Cuentas Anuales.

Las Juntas Generales ordinarias y extraordinarias de Erosmer, S.A. y de Centros Comerciales Ceco, S.A., celebradas el 23 de junio de 2005, acordaron la fusión por absorción impropia de Erosmer, S.A., Sociedad Unipersonal por Centros Comerciales Ceco, S.A. mediante la extinción de la misma y transmisión en bloque de todo su patrimonio al accionista único Centros Comerciales Ceco, S.A., tomando como base el balance cerrado al 31 de enero de 2005. Este acuerdo fue formalizado mediante escritura pública de fusión con fecha 30 de julio de 2005, presentada en el Registro Mercantil de Vizcaya e inscrita en el mismo con fecha 2 de septiembre de 2005, por lo que los Administradores consideraron que se habían cumplido todos los requisitos necesarios para poder formular las cuentas anuales de Cecosa Hipermercados, S.A. y de Erosmer, S.A., Sociedad Unipersonal como sociedades ya fusionadas al 31 de enero de 2006. A efectos contables, todas las operaciones realizadas por la sociedad absorbida a partir del 1 de febrero de 2005, se consideraron realizadas por cuenta de la absorbente. El patrimonio aportado por la sociedad absorbida, basado en el balance de fusión de 31 de enero de 2007, se detalla en las Cuentas Anuales.

La Junta General de la sociedad Entidad de Recursos Eroski, S.L., Unipersonal, celebrada el 31 de enero de 2005 acordó la disolución sin liquidación de la misma mediante la transmisión y cesión global de sus activos y pasivos y por todos cuantos bienes constituirían el patrimonio social, al accionista único Cecosa Hipermercados, S.A. tomando como base el balance cerrado el 1 de febrero de 2005. Este acuerdo fue formalizado mediante escritura pública con fecha 6 de mayo de 2005, presentado en el Registro Mercantil de Madrid e inscrito en el mismo con fecha 2 de noviembre de 2005, por lo que los Administradores consideraron que se habían cumplido todos los requisitos necesarios para poder formular las cuentas anuales de Cecosa Hipermercados, S.A. y Entidad de Recursos Eroski, S.L., Unipersonal, como sociedades ya fusionadas al 31 de enero de 2006. A efectos contables todas las operaciones realizadas por la sociedad absorbida, a partir de 1 de febrero de 2005, se consideraron realizadas por cuenta de la absorbente. El patrimonio aportado por la sociedad disuelta, basado en el balance de disolución de 1 de febrero de 2005, se detalla en las Cuentas Anuales.

Entidad Recursos Eroski, S.L., Sociedad Unipersonal, se constituyó el 29 de febrero de 2000 y tenía su domicilio social en Elorrio (Vizcaya). Su objeto social y actividad principal consistía en la intermediación a comisión de toda clase de operaciones financieras ante entidades de crédito y la intermediación ante compañías de seguros de pólizas de seguros y actividades propias de agencias de seguros, así como toda clase de actividades preparatorias, complementarias y accesorias para llevar a cabo ambas actividades intermediatorias. Las Juntas Generales de las cincuenta sociedades unipersonales denominadas globalmente Cecoimport 2051 a 2100, S.L., celebradas el 31 de diciembre de 2004 acordaron la disolución sin liquidación de las mismas mediante la transmisión y cesión global de sus activos y pasivos y por todos cuantos bienes constituían el patrimonio social, al accionista único, Cecosa Hipermercados, S.A. tomando como base el balance cerrado al 31 de diciembre de 2004. Este acuerdo fue formalizado mediante escritura pública de fusión con fecha 22 de marzo de 2005, presentada en el Registro Mercantil de Vizcaya e inscrita en el mismo con fecha 13 y 15 de abril de 2005, por lo que los Administradores consideraron que se habían cumplido todos los requisitos necesarios para poder formular las cuentas anuales de Cecosa Hipermercados, S.A. y de Cecoimport 2051 a 2100, S.L., como sociedades ya fusionadas al 31 de enero de 2006. A efectos contables, todas las operaciones realizadas por las sociedades absorbidas a partir del 1 de febrero de 2006, se consideraron realizadas por cuenta de la absorbente. El patrimonio aportado por las sociedades disueltas, basado en los balances de disolución al 31 de diciembre de 2004, sin variaciones significativas con respecto al balance del 31 de enero de 2005, se detalla en las Cuentas Anuales.

(ii) Inmovilizado Inmaterial

Eroski utiliza, mediante contratos de arrendamiento financiero, ciertos bienes de inmovilizado inmaterial, fundamentalmente instalaciones técnicas y maquinaria y otras instalaciones, utillaje y mobiliario y elementos de transporte cuyo valor neto al 31 de enero de 2007, asciende a 19.878.000 euros (25.575.000 euros al 31 de enero de 2006).

El resumen de los pasivos derivados de estas operaciones al 31 de enero es como sigue:

	Miles de euros	
	2007	2006
Importe total de las operaciones	45.372	47.812
Pagos realizados		
En ejercicios anteriores	(29.533)	(23.022)
En el ejercicio	<u>(6.435)</u>	<u>(7.208)</u>
	<u>9.404</u>	<u>17.582</u>

Estos pasivos se desglosan, en cuanto a plazo, como sigue:

	Miles de euros					
	2007			2006		
	Largo plazo	Corto Plazo	Total	Largo plazo	Corto plazo	Total
Principal	4.730	4.275	9.005	11.259	5.697	16.956
Intereses	<u>160</u>	<u>239</u>	<u>399</u>	<u>496</u>	<u>130</u>	<u>626</u>
	<u>4.890</u>	<u>4.514</u>	<u>9.404</u>	<u>11.755</u>	<u>5.827</u>	<u>17.582</u>

Provisiones al 31 de enero de 2007 corresponde, íntegramente, al importe dotado por la sociedad participada Distribución Mercat, S.A. en concepto de depreciación del fondo de comercio debido a que no se están cumpliendo las expectativas de generación de ingresos que se estimaron cuando se contabilizó. Al 31 de enero de 2006 provisiones incluía un importe de 2.660.000 euros por este mismo motivo y correspondiente a la sociedad participada Unión de Detallistas de Alimentación del Mediodía y Aragón, S.A. (UDAMA).

(iii) Fondo de Comercio

Debido a la realización de una serie de operaciones de reestructuración societaria, comentado a lo largo del presente Documento de Registro, se han producido una serie de variaciones en la partida del Fondo de Comercio, cuyo detalle se recoge a continuación.

Detalle y Movimiento de Fondo de Comercio de Consolidación
para los ejercicios anuales terminados en
31 de enero de 2007 y 2006

(Expresados en miles de euros)

	31.01.05	Altas	Bajas por escisión	Bajas	Trasposos por fusión	Trasposos	31.01.06	Altas	Bajas	31.01.07
Suma anterior	<u>294.003</u>	<u>13.563</u>	<u>(51.709)</u>	<u>(8.615)</u>	<u>(28.502)</u>	<u>(862)</u>	<u>217.878</u>	<u>92.270</u>	<u>(117)</u>	<u>310.031</u>
Amortización										
De sociedades consolidadas por integración global										
Abacus Iberia, S.A.	(20)	(20)	20	-	-	-	(20)	(21)	-	(41)
Cenco, S.A. (subgrupo)	(1.538)	(238)	1.538	-	-	-	(238)	(2.391)	-	(2.629)
Cecosa Hipermercados, S.A.	(361)	-	-	-	-	-	(361)	-	-	(361)
Dapagel, S.L.	(21)	(1.293)	21	-	-	-	(1.293)	(2.684)	-	(3.977)
Desarrollo Comercial Urbano de Vitoria-Gasteiz, S.A.	(6)	(11)	-	-	-	-	(17)	(11)	-	(28)
Desarrollos Inmobiliarios Portugalete, S.A.	(262)	-	-	-	-	-	(262)	-	-	(262)
Distribución Mercat, S.A. (subgrupo)	(25.650)	(10.104)	24.788	-	-	862	(10.104)	(10.125)	-	(20.229)
Erein Comercial, S.A. (subgrupo)	(189)	(4)	189	-	-	-	(4)	(4)	-	(8)
Erosmer Ibérica, S.A. (subgrupo)	-	(514)	-	-	-	-	(514)	(431)	-	(945)
Forum Sport, S.A.	(108)	(15)	108	-	-	-	(15)	(15)	-	(30)
Multifood, S. Coop.	(15)	(5)	15	-	-	-	(5)	(5)	-	(10)
S.A. de Supermercados y Servicios	(2.034)	(5.735)	2.034	-	-	-	(5.735)	-	-	(5.735)
Subgrupo Erosmer, S.A.	(10.126)	-	-	-	10.126	-	-	-	-	-
Subgrupo Sofides	(18.837)	(45)	18.837	-	-	-	(45)	(35)	-	(80)
Unión de Detallistas de Alimentación del Mediodía y Aragón, S.L. (UDAMA, subgrupo)	(7.990)	-	-	7.990	-	-	-	-	-	-
Vegonsa Agrupación Alimentaria, S.A. (subgrupo)	(4.159)	(690)	4.159	-	-	-	(690)	(690)	-	(1.380)
Desarrollo Comercial Urbano de Lalín, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(23)	-	(23)
Desarrollo Comercial Urbano de Lugo XXI, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(18)	-	(18)
Deparcom, S.L.U.	-	-	-	-	-	-	-	(500)	-	(500)
Desarrollos Inmobiliarios Los Berrocales, S.L.	-	-	-	-	-	-	-	(76)	-	(76)
Desarrollo Comercial Urbano Utrera, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(44)	-	(44)
Viajes Eroski, S.A. (subgrupo)	-	-	-	-	-	-	-	(15)	-	(15)
	<u>(71.316)</u>	<u>(18.674)</u>	<u>51.709</u>	<u>7.990</u>	<u>10.126</u>	<u>862</u>	<u>(19.303)</u>	<u>(17.088)</u>	<u>-</u>	<u>(36.391)</u>
Neto	<u>222.687</u>	<u>(5.111)</u>	<u>-</u>	<u>(625)</u>	<u>(18.376)</u>	<u>-</u>	<u>198.575</u>	<u>75.182</u>	<u>(117)</u>	<u>273.640</u>

Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas de los ejercicios anuales terminados a 31 de enero de 2007 y 2006 (en miles de Euros):

	31.01.2007		31.01.2006		% variación
	Miles	% s/ vtas	Miles	% s/ vtas	
Ingresos de explotación	6.218.699	104,6%	5.720.779	104,4%	8,7%
Importe neto de la cifra de negocios	5.945.756	100,0%	5.477.969	100,0%	8,5%
Aumento de existencias de prod terminados y en curso	2.965	0,1%	2.084	0,0%	42,3%
Trabajos efectuados por la empresa para el propio inmovilizado	6.129	0,1%	3.288	0,1%	86,4%
Otros ingresos de explotación	263.849	4,4%	237.438	4,3%	11,1%
Gastos de explotación	5.974.722	100,5%	5.534.018	101,0%	8,0%
Consumos y otros gastos externos	4.559.213	76,7%	4.229.037	77,2%	7,8%
Gastos de personal	453.134	7,6%	421.708	7,7%	7,5%
Adquisiciones a los socios	183.183	3,1%	173.815	3,2%	5,4%
Dotaciones a la amortización del inmovilizado	195.508	3,3%	183.281	3,4%	6,7%
Variación de las provisiones de tráfico	(217)	0,0%	4.682	0,1%	-104,6%
Otros gastos de explotación	583.901	9,8%	521.495	9,5%	12,0%
Resultado de explotación	243.977	4,1%	186.761	3,4%	30,6%
Ingresos financieros	32.087	0,5%	18.975	0,4%	69,1%
Gastos financieros	(65.904)	-1,1%	(49.565)	-0,9%	33,0%
Resultados financieros	(33.817)	-0,6%	(30.590)	-0,6%	10,6%
Participaciones en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	1.468	0,0%	1.195	0,0%	22,9%
Amortización de fondo de comercio de consolidación	17.088	0,3%	18.674	0,3%	-8,5%
Resultados de las actividades ordinarias	191.604	3,2%	136.302	2,5%	40,6%
Resultados extraordinarios	35.488	0,6%	23.291	0,4%	52,4%
Resultados consolidados antes de impuestos	227.092	3,8%	159.593	2,9%	42,3%
Impuesto sobre Sociedades	36.437	0,6%	16.219	0,3%	124,7%
Resultados consolidados del ejercicio (Beneficios)	190.655	3,2%	143.374	2,6%	33,0%
Resultado atribuido a socios externos	(22.452)	-0,4%	(7.262)	-0,1%	209,2%
Dotación al Fondo de Educación, Formación y Promoción	12.034	0,2%	9.657	0,2%	24,6%
Intereses de las aportaciones al capital social y de otros fondos	46.899	0,8%	41.762	0,8%	12,3%
Excedente positivo atribuido a la sociedad dominante	109.270	1,8%	84.693	1,6%	29,0%

Explicación analítica de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas y variaciones de resultados más significativos en los dos últimos ejercicios

Se incluyen a continuación los comentarios de variaciones más significativas de las cuentas de resultados correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de enero de 2006 y 2007 bajo PCGA.

(i) Ingresos de explotación

Como era de esperar, la evolución de los ingresos de explotación se corresponde principalmente con la evolución de las ventas, las cuales en apartados anteriores han sido detalladas por cada uno de los negocios desarrollados por el Grupo Eroski. Conviene reiterar, en todo caso, el favorable comportamiento de esta variable en el ejercicio, habiéndose experimentado un incremento de la cifra de negocio del 8,5%, motivada por los siguientes factores:

- El crecimiento de ventas en los centros abiertos, motivado entre otros por una oferta comercial mejor adaptada a las preferencias de los clientes, así como por un esfuerzo en precios que ha configurado dicha oferta como más atractiva
- Las aperturas realizadas en el ejercicio, que han contribuido a que el incremento de ventas supere el incremento del propio mercado. En este sentido, deben destacarse los crecimientos experimentados en algunos de los negocios de diversificación, como perfumerías, que han registrado incrementos de ventas sustanciales.

De las restantes partidas de ingresos de explotación, cabe destacar por su importancia la rúbrica de otros ingresos, que principalmente recoge aportaciones de proveedores por diversos conceptos, tales como aperturas, publicidad y similares. Puede observarse que el comportamiento de estos ingresos ha contribuido a incrementar los de explotación por encima de las ventas.

(ii) Gastos de explotación

Paralelamente al incremento de los ingresos de explotación, se observa un incremento de los gastos de esta naturaleza, pero en menor cuantía que el aumento de ingresos reflejado. Ello es resultado de una reducción de la participación en ventas de los consumos de explotación consecuencia de una mejora en la gestión de aprovisionamientos, así como de un crecimiento más pronunciado en ventas en determinados negocios con un coste de ventas inferior en términos relativos. Ello puede observarse, entre otros, en la información aportada respecto a los negocios de Hipermercados Eroski, Supermercados Eroski Center y Supermercados Eroski City que, con unos crecimientos de ventas cercanos al 6,3%, experimentan un aumento superior en el margen bruto, consecuencia de una reducción del coste de compras más acusada que el incremento de ventas.

Por otro lado, la participación de los gastos de explotación en ventas se reduce como consecuencia de un mejor comportamiento de los gastos de personal, considerando en los mismos los reflejados bajo esa rúbrica y, adicionalmente los devengados por los socios de trabajo, que conjuntamente se incrementan en un 6,9%, porcentaje significativamente inferior al del aumento de ventas

Todo lo anterior, da lugar a un incremento en el resultado de explotación cuantitativa y porcentualmente relevante, el cual además arroja una mejora de 7 décimas en su participación sobre ventas.

(iii) Resultado financiero

Debido al esfuerzo inversor realizado en el ejercicio, al incremento de los tipos de interés y a la menor financiación obtenida de los proveedores como consecuencia de la adecuación a los nuevos plazos de pago establecidos por la legislación en vigor, el resultado financiero negativo ha experimentado un crecimiento superior a las ventas, cifrado en prácticamente 2 puntos porcentuales.

Aún considerando este efecto negativo de los gastos financieros, el resultado de las actividades ordinarias ha experimentado un excelente comportamiento, reflejando un crecimiento del 40% respecto al del ejercicio pasado, y ganando participación en porcentaje sobre ventas, de 7 décimas. A esta mejora, evidentemente provocada por el resultado de explotación, ha contribuido además una menor amortización del fondo de comercio de consolidación.

La mejora del resultado ordinario, unida a un comportamiento mejor que el reflejado en el ejercicio anterior en resultados extraordinarios, motivado principalmente por los beneficios obtenidos procedentes del inmovilizado, han supuesto la obtención de un resultado antes de intereses al capital de 190 millones de euros, un 33% superior al registrado en el ejercicio precedente, y que supone un mayor rendimiento sobre las ventas cuantificado en 6 décimas. Téngase en cuenta que esta magnitud refleja el dato que permite una mejor comparación con el resto de empresas.

En resumen, el comportamiento económico global del ejercicio debe ser calificado como bueno, en la medida en que refleja un notable crecimiento de actividad, acompañado de una sustancial mejora en resultados, tanto cuantitativa como en participación sobre ventas.

Estados de origen y aplicación de fondos, ratios de estructura financiera y variación en el capital circulante

La siguiente tabla muestra el estado de flujos de efectivo consolidados correspondiente a los ejercicios cerrados a 31 de enero de 2006 y 31 de enero de 2007:

Orígenes (miles de euros)	<u>31.01.2007</u>	<u>31.01.2006</u>
Recursos procedentes de las operaciones	306.001	276.096
Trasposos, modificaciones por cambios en el perímetro de consolidación y		
Otros movimientos en reservas	-	578
Aportaciones de socios	4.042	3.684
Diferencia negativa de consolidación	3.375	-
Socios externos	-	1.128
Deudas a largo plazo		
De entidades de crédito	334.725	226.576
De otros acreedores	4.314	17.821
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidas	-	3.308
Donación para el Fondo de educación, formación y promoción	232	480
Accionistas por desembolsos no exigidos	-	135
Efecto neto de las incorporaciones, bajas y modificaciones del perímetro de consolidación		
Gastos de establecimiento	-	34
Inmovilizaciones inmateriales	5	71
Inmovilizaciones materiales	-	4.197
Inmovilizaciones financieras	19.644	2.061
Cancelación de gastos de establecimiento	581	3.578
Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales	4.082	3.501
Inmovilizaciones materiales	119.642	119.577
Inmovilizaciones financieras	-	37.295
Bajas por fusión		
Inmovilizaciones financieras	-	139
Bajas por disolución de UTE's de inmovilizaciones materiales	-	12.738
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	13.437	-
Cancelación de fondo de comercio de consolidación	<u>117</u>	<u>625</u>
	810.197	
Disminución del capital circulante	<u>139.109</u>	<u>-</u>
Total orígenes	<u>949.306</u>	<u>713.622</u>

<u>Aplicaciones</u> <u>(miles de euros)</u>	<u>31.01.2007</u>	<u>31.01.2006</u>
Gastos de establecimiento	21.172	20.460
Incorporaciones netas al perímetro de la consolidación de gastos de establecimiento	30	-
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales	56.200	25.431
Inmovilizaciones materiales	363.232	305.141
Inmovilizaciones financieras	16.658	24.906
Incorporaciones netas al perímetro de consolidación y otros movimientos de gastos a distribuir en varios ejercicios		
Inmovilizaciones materiales	23.537	-
Traspaso de existencias a inmovilizaciones materiales	-	15.535
Trasposos netos de inversiones financieras temporales a inmovilizaciones financieras	-	1.855
Fondo de comercio de consolidación	92.270	13.563
Gastos a distribuir en varios ejercicios	2.024	4.832
Incorporaciones netas al perímetro de la consolidación y otros movimientos de gastos a distribuir en varios ejercicios	295	-
Trasposos, modificaciones por cambios en el perímetro de consolidación y otros movimientos a reservas	57	-
Bajas de socios	8.155	9.299
Fondo de educación, formación y promoción	10.830	8.085
Socios externos	27.234	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	84	92
Utilizaciones e incorporaciones netas al perímetro de consolidación, trasposos y otros movimientos de provisión para riesgos y gastos	4.959	1.888
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo		
De entidades de crédito	320.244	208.030
De otros acreedores	-	19.880
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	<u>2.325</u>	<u>-</u>
Total aplicaciones	949.306	658.997
Aumento del capital circulante	<u>-</u>	<u>54.625</u>
	<u>949.306</u>	<u>713.622</u>

La siguiente tabla muestra determinados ratios relativos a la estructura financiera consolidada de Eroski a 31 de enero de 2007 y 2006.

Ratios de estructura financiera	31/12/2007	31/12/2006
Fondos propios / Total pasivo.....	32,52%	34,87%
Endeudamiento total / Fondos propios.....	2,0338	1,8285
Deuda financiera neta / Fondos propios.....	90,76%	65,88%
Deuda financiera bruta / Total pasivo.....	34,63%	28,80%
Deuda financiera a corto plazo / Total deuda financiera.....	62,02%	49,39%
Disponible / Deuda financiera a corto plazo.....	7,19%	10,71%
ROA	3,22%	2,56%
ROE	9,90%	7,34%

A continuación, se recogen las variaciones en el capital circulante consolidado de Eroski a 31 de enero de 2007 y 2006.

	Variaciones en el capital circulante (miles de Euros)			
	2007		2006	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Socios por desembolsos exigidos	-	756	-	355
Existencias	230.602	-	112.154	-
Deudores	28.737	-	-	5.733
Acreedores	-	398.992	-	62.900
Inversiones financieras temporales	-	8.748	38.960	-
Tesorería	8.456	-	-	24.139
Ajustes por periodificación	<u>1.592</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3.362</u>
Total	269.387	408.496	151.114	96.489
Variación del capital circulante	<u>139.109</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>54.625</u>
	<u>408.496</u>	<u>408.496</u>	<u>151.114</u>	<u>151.114</u>

13.2 Estados financieros

El Emisor prepara estados financieros anuales consolidados y también propios.

13.3 Auditoría de la información financiera histórica anual

13.3.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica

La información financiera histórica recogida en el presente Documento de Registro ha sido auditada, en cada uno de los ejercicios, por la firma de auditoría descrita en el apartado 2 anterior.

Las Cuentas Anuales y los Informes de Gestión individuales y consolidados de los ejercicios 2006 y 2007 fueron auditados con informes favorables, sin que se hayan producido declaraciones adversas, salvedades, limitaciones de alcance, denegaciones de opinión.

Tanto en el domicilio social del Emisor, como en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”), pueden ser consultadas las Cuentas Anuales y los Informes de Gestión, individuales, consolidados, correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de enero de 2006 y 2007, así como los correspondientes Informes de Auditoría.

13.3.2 Indicación de otra información del Documento de Registro que ha sido auditada por los auditores

Los auditores no han auditado ninguna otra información del Documento de Registro.

13.4 Edad de la información financiera más reciente

Dado que el presente Documento de Registro se incluye información financiera auditada referente al ejercicio cerrado el 31 de enero de 2007 que no precede, por tanto, en más de 18 meses a la fecha de aprobación del mismo, se cumple lo previsto en el Reglamento 809/2004.

13.5 Información intermedia y demás información financiera

Eroski no presenta hasta la fecha información financiera sobre periodos intermedios. Tras la entrada en vigor de la Ley 6/2007 (el 13 de agosto de 2007), de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores, Eroski deberá presentar, de conformidad con el nuevo artículo 35 de la Ley del Mercado de Valores, información semestral, relativa a los seis primeros meses del ejercicio, en el plazo máximo de dos meses de la finalización del período correspondiente.

13.6 Procedimientos judiciales y arbitraje

No existen procedimientos gubernamentales, legales o de arbitraje, de clase alguna que durante los doce meses anteriores hayan tenido o puedan tener efectos significativos en el Emisor y/o la posición o rentabilidad financiera del Grupo Eroski.

Al 31 de enero de 2007 y 2006 el Grupo no tiene registrada provisión alguna por posibles riesgos medioambientales dado que estima no existen contingencias significativas relacionadas con posibles litigios, indemnizaciones u otros conceptos.

13.7 Cambios significativos en la posición financiera o comercial

Desde la fecha de cierre del último ejercicio auditado no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del grupo, salvo la reciente adquisición de Caprabo, detallada en el apartado 5.1.2 del presente Documento de Registro.

14. INFORMACIÓN ADICIONAL

14.1 Capital social

El capital social está constituido, básicamente, por las aportaciones obligatorias y voluntarias efectuadas por los socios, tanto de trabajo como de consumo, los retornos cooperativos procedentes de las distribuciones de resultados, las capitalizaciones de intereses de las aportaciones y las capitalizaciones de reservas de revalorización amparadas en leyes de actualización cuando son disponibles.

De conformidad con lo dispuesto en los Estatutos Sociales vigentes del Emisor, las aportaciones de los socios tienen las siguientes características principales:

- a) Con carácter general, las aportaciones de los socios de trabajo al Capital Social de la Cooperativa devengarán anualmente un interés total bruto, compuesto de dos partes diferenciadas: (i) un interés base del 7,5% anual bruto, como máximo, que será monetarizado (pagado en efectivo), (ii) un “interés corrector de la inflación” que alcanzará como máximo un tipo anual bruto del 70% del incremento experimentado por el Índice de Precios al Consumo en el ejercicio precedente, que será aplicado a las respectivas aportaciones al capital de los socios trabajadores.
- b) En todo caso la suma de los conceptos anteriores no rebasará los límites legales.
- c) La Asamblea General podrá acordar la reducción del interés que se ha descrito, en el caso de que los anticipos laborales¹ se encontraran por debajo de los practicados en el entorno cooperativo en razón de circunstancias económicas adversas.
- d) Cuando por razones de ajuste de la Cuenta de explotación, el nivel de anticipos laborales sea inferior al entorno o cuando la Cooperativa haya incurrido en pérdidas en los dos años precedentes o en otro tipo de situaciones excepcionales, los intereses de las aportaciones podrán ser capitalizado, total o parcialmente.

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

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

En caso de pérdida de la condición de socio, éste o sus derechohabientes están facultados para solicitar el reembolso de su aportación. El valor de la misma será calculado en base al balance del ejercicio en que se produzca la baja. No obstante, por decisión del Consejo Rector, las aportaciones obligatorias podrán verse reducidas en un porcentaje determinado en función del motivo de la pérdida de la condición de socio.

Dado que en las sociedades cooperativas el capital social tiene carácter variable, la Ley sólo obliga a establecer en los Estatutos sociales el capital mínimo. Dicho capital social mínimo en los actuales Estatutos de Eroski S. Coop. se fija en la cantidad de 1.000.000 de Euros y está íntegramente suscrito y desembolsado. El capital social de Eroski S. Coop. era, a 31 de enero de 2.007, de 708.776 miles de euros, de los cuales, 705.985 miles de euros están íntegramente suscritos y desembolsados y 2.791 miles de euros están pendientes de desembolso.

La aportación que se establece inicialmente para el socio de trabajo es de 8.605,89 Euros, que incluye una Cuota de Ingreso de 1.721,19 Euros, correspondiendo la cantidad restante, 6.884,70 Euros a aportación obligatoria al Capital Social (cifras correspondientes al ejercicio cerrado el 31/01/2007). Anualmente, la Asamblea General de Socios aprueba la cuantía de las aportaciones obligatorias a suscribir por los nuevos socios de trabajo. El importe de la Aportación Obligatoria que se establece para los socios de consumo es de 1,20 Euros.

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

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

Así mismo, la Sociedad tiene emitidas Aportaciones financieras subordinadas de acuerdo con el artículo 57.5 de la Ley 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi, según redacción dada por la Ley 1/2000, de 29 de junio.

Las Aportaciones Financieras Subordinadas actualmente emitidas (sin contar con la presente Emisión) devengan un interés anual, no condicionado a la obtención de beneficios, calculado sobre el importe nominal de las mismas, equivalente al 31 de enero de 2007 al 5,89% (5,34% al 31 de enero de 2006), habiéndose devengado en el ejercicio terminado en 31 de enero de 2007 un gasto por intereses por importe de 21.204.000 euros (19.213.000 euros al 31 de enero de 2006).

En el período 2002-2004 la Sociedad ha efectuado tres emisiones de AFSE por un importe nominal total de 360.000 miles de euros, dividido en 14.400.000 valores de 25 euros de valor nominal cada uno. Las AFSE emitidas devengarán diariamente, desde la fecha de su desembolso y hasta su amortización, en su caso, un interés anual, no condicionado a la obtención de beneficios, calculado sobre el importe nominal de las mismas, equivalente al tipo de interés Euribor a un año incrementado en tres puntos porcentuales. En el ejercicio se ha devengado un importe de 21.204 miles de euros.

De conformidad con el art. 57.5 de la Ley de Cooperativas de Euskadi, la amortización de las AFSE se realizará con un plazo de vencimiento que no tendrá lugar sino hasta la aprobación de la liquidación de la Cooperativa. Sin perjuicio de lo anterior, transcurridos, al menos, cinco años desde la fecha de desembolso de la última emisión de AFSE realizada, la Asamblea General de Eroski, S. Coop. podrá acordar la amortización total o parcial de la emisión de AFSE mediante la reducción del valor nominal de todas las AFSE emitidas.

14.2 Estatutos y escritura de constitución

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

Tal y como se establece en el apartado 17 siguiente, los Estatutos Sociales y la Escritura de Constitución del Emisor se pueden consultar en su domicilio social (Barrio San Agustín de Etxebarria, s/n Elorrio (Vizcaya) y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Eroski tiene como objeto social el previsto en el artículo 2 de sus Estatutos, consistente en “procurar a los socios y familiares que habitan con ellos, directa o indirectamente actuando como mera intermediaria, bienes y servicios en las mejores condiciones posibles de calidad, información y precio. Estos bienes y servicios podrán ser adquiridos por la cooperativa a terceros o producidos por ella misma”.

15. CONTRATOS IMPORTANTES

A la fecha del presente Documento de Registro, y al margen de los contratos celebrados en el desarrollo ordinario de la actividad del Emisor, no hay contratos ajenos al negocio ordinario del Emisor que sean relevantes y contengan una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que afecte significativamente a la capacidad del Emisor.

16. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

16.1 Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto

No es aplicable.

16.2 Exactitud y veracidad de la información procedente de terceros

No es aplicable.

17. DOCUMENTOS PRESENTADOS

Durante el período de validez del Documento de Registro, pueden inspeccionarse en el domicilio del Emisor (Barrio San Agustín de Etxebarria s/n (Vizcaya)) y en la CNMV, los siguientes documentos:

- a) Estatutos vigentes y escritura de constitución de Eroski;
- b) Las Cuentas Anuales individuales y consolidadas, correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de enero de 2006 y 2007, así como los correspondientes Informes de Auditoría.

Este Folleto está visado en todas sus páginas y firmado en Elorrio.

Firmado en representación del Emisor

Juan Antonio Kortazar Igarza