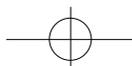
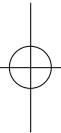
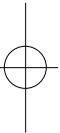




Folleto Informativo
Oferta Pública de Venta de Acciones de
 Tabacalera, S.A.

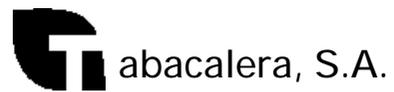




Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales, S.A.

Folleto Informativo

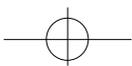
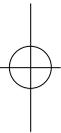
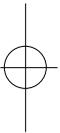
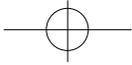
Oferta Pública de Venta de Acciones de



Número inicial de acciones: 86.390.614

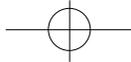
Abril 1998

El presente Folleto Informativo es un folleto completo y ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 8 de abril de 1998.

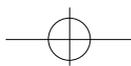
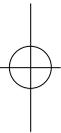


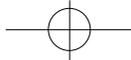
ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN:	CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE LA OFERTA	[1-12]
CAPÍTULO I:	PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO	[I.1-I.4]
CAPÍTULO II:	LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA	[II.1-II.68]
CAPÍTULO III:	EMISOR Y SU CAPITAL	[III.1-III.13]
CAPÍTULO IV:	ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR	[IV.1-IV.58]
CAPÍTULO V:	EL PATRIMONIO, SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DEL EMISOR	[V.1-V.39]
CAPÍTULO VI:	ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DEL EMISOR	[VI.1-VI.10]
CAPÍTULO VII:	PERSPECTIVAS DEL EMISOR	[VII.1-VII.7]
ANEXO I	– Acuerdo de Consejo de Ministros de 27 de marzo de 1998. – Certificaciones de acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales, S.A. en su reunión de 3 de marzo de 1998.	[AI.1-AI.13]
ANEXO II	– Informe de Gestión de 1997, Cuentas Anuales de Tabacalera, S.A. de los ejercicios 1997 y 1996 e Informe de Auditoría. – Informe de Gestión de 1997, Cuentas Anuales Consolidadas de Tabacalera, S.A. y Sociedades Dependientes de los ejercicios 1997 y 1996 e Informe de Auditoría.	[AII.1-AII.95]
ANEXO III	Cartas de verificación de las Entidades Directoras.	[AIII.1-AIII.29]



Introducción
Consideraciones Generales
sobre la Oferta





1. **CONSIDERACIONES SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE VENTA OBJETO DEL PRESENTE FOLLETO**
2. **NATURALEZA DE LA SOCIEDAD**
3. **CONSIDERACIONES SOBRE DETERMINADAS DISPOSICIONES ESTATUTARIAS Y RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA**
 - 3.1 **Consideraciones sobre determinadas disposiciones estatutarias**
 - 3.2 **Régimen de Autorización Administrativa Previa (*Golden Share*)**
4. **ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE LA SOCIEDAD**
5. **ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DE LA EMPRESA**
6. **FACTORES DE RIESGO**
 - 6.1 **Tendencias en el consumo de productos de tabaco**
 - 6.2 **Impacto de las reglas de competencia**
 - 6.3 **Efectos de la Ley del Tabaco: abolición de los derechos de Monopolio**
 - 6.4 **Demandas relacionadas con la salud**
 - 6.5 **Recaudación del Impuesto Especial sobre las Labores del Tabaco**
 - 6.6 **Materias primas y riesgos de moneda**
 - 6.7 **Relaciones con el Personal**
 - 6.8 **Contratos con otras Compañías tabaqueras**
 - 6.9 **Relaciones con Cuba**
 - 6.10 **Competencia**



INTRODUCCIÓN: CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE LA OFERTA

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES, ENTRE OTRAS, QUE HAN DE TENERSE EN CUENTA PARA LA ADECUADA COMPRESIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA PRESENTE OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE ACCIONES Y DE LAS DIVERSAS INFORMACIONES EXPUESTAS EN ESTE FOLLETO INFORMATIVO

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

La entidad que realizará la Oferta Pública de Venta (O.P.V.) es la Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales (SEPPa), a la que en virtud del Acuerdo de Consejo de Ministros de fecha 27 de marzo de 1998, se le han aportado las acciones objeto de la Oferta Pública de Venta.

Las acciones puestas inicialmente a disposición de la Oferta Pública de Venta objeto de este Folleto Informativo son, tras el acuerdo de reducción del valor nominal de las acciones de 500 pesetas a 100 pesetas por acción, adoptado por la Junta General de Accionistas de Tabacalera celebrada el 31 de marzo de 1998, un total de 86.390.614 acciones, representativas del 46,92% del capital social de la Compañía.

Según detalla el Capítulo II del presente Folleto Informativo, la Oferta Pública se distribuye inicialmente según el detalle que se explica en el Capítulo II del presente Folleto Informativo.

El volumen de oferta asignado a los Tramos Institucionales (español e internacional) podrá ser ampliado en 8.764.061 acciones en virtud de la opción de compra concedida a las Entidades Aseguradoras de los distintos tramos, para atender libremente a los excesos de demanda que pudieran producirse. Esta opción se conoce internacionalmente como "green shoe".

Simultáneamente a la Oferta Pública, se prevé realizar a través de Tabacalera una oferta dirigida a los Empleados de esta última y de algunas Sociedades del Grupo por un número máximo de hasta 1.250.000 acciones, que serán transferidas a Tabacalera a estos solos efectos. Las acciones sobrantes en la Oferta a Empleados se incluirán en la presente Oferta Pública.

2. NATURALEZA DE LA SOCIEDAD

Tabacalera, S.A. se constituyó el 5 de marzo de 1945 con la denominación de Tabacalera Sociedad Anónima, Compañía Gestora del Monopolio de Tabacos y Servicios Anejos (la Sociedad en adelante).

A partir del 1 de enero de 1986, y en relación con la incorporación de España a la Comunidad Económica Europea, se realizaron importantes transformaciones desde el punto de vista jurídico, fiscal y económico que motivaron la modificación institucional del Monopolio de Tabacos, quedando esta nueva

situación regulada jurídicamente por la Ley 38/1985, de 22 de noviembre, del Monopolio Fiscal de Tabacos, por la Ley 37/1988, de 28 de diciembre, que modificó el artículo 3 de la ley anterior, y por la Ley 38/1992, de 28 de diciembre, que derogó el apartado 2 del artículo cuarto de la Ley 38/1985.

La normativa todavía vigente se concreta en los siguientes aspectos, aunque conviene destacar que algunos de ellos sufrirán modificaciones importantes cuando se apruebe, en fechas próximas, la nueva Ley del Tabaco* (ver más adelante, punto 4.3):

- Corresponde a la Sociedad la administración y gestión del Monopolio de fabricación de labores de tabaco, así como el de importación y comercio al por mayor de labores de tabaco de procedencia no comunitaria. La futura Ley del Tabaco liberaliza estas actividades.
- Igualmente, la Sociedad gestiona el Monopolio de distribución al por mayor de Timbre del Estado y Signos de Franqueo, percibiendo una comisión por la correspondiente gestión y administración fijada en el 6 por ciento del importe de la venta de estos efectos, estando incluida en dicho porcentaje la comisión de los expendedores, que asciende al 3 por ciento. La nueva Ley del Tabaco prevé la continuidad de esta gestión durante 4 años y que el porcentaje de los expendedores pase al 4 por ciento, quedándose el de Tabacalera en el 2%, estimándose una reducción de ingresos por este concepto de aproximadamente 600 millones de pesetas.
- La importación y comercio en fase mayorista de labores de tabaco de procedencia comunitaria quedó liberalizada; estas actividades pueden ser realizadas por cualquier persona física o jurídica en las condiciones reglamentariamente establecidas.
- Se mantiene el Monopolio, de titularidad estatal, en la venta al por menor, que se ejercerá a través de las Expendedurías de Tabaco y Timbre, que pasaron a ser consideradas como concesionarias del Estado. Situación que continuará con la nueva Ley.
- La Ley 38/1985 dispuso que los precios de venta al público de las distintas labores de tabaco se establecerían por el Gobierno, como mínimo anualmente, en función de las propuestas de los fabricantes e importadores. La Ley 37/1988, de Presupuestos Generales del Estado para 1989, modificó este punto estableciendo que los mencionados precios se determinarán por su fabricante en el caso de las labores producidas dentro del ámbito del Monopolio de Tabacos y por sus importadores para las labores elaboradas fuera de dicho ámbito, debiendo poner los fabricantes e importadores las tarifas en conocimiento del Ministerio de Economía y Hacienda, que ordenará su publicación en el Boletín Oficial del Estado, sin perjuicio de la aplicación, cuando así se decidiese, de la normativa existente en materia de control de precios y de precios autorizados o comunicados.

* Las referencias a la nueva Ley del Tabaco que se realizan en este documento aluden al Proyecto de Ley del Mercado de Tabacos y Normativa Tributaria, en trámite parlamentario en la fecha de redacción de este Folleto.

3. CONSIDERACIONES SOBRE DETERMINADAS DISPOSICIONES ESTATUTARIAS Y RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

3.1 Consideraciones sobre determinadas disposiciones estatutarias

Según se detalla en el Capítulo VI del presente Folleto Informativo, los Estatutos Sociales contienen determinadas disposiciones que regulan el ejercicio de los derechos políticos derivados de las acciones de Tabacalera, S.A. El más significativo, en relación con las previsiones legales, es la limitación del derecho de voto, contenida en el artículo 24 de los Estatutos Sociales. En virtud de la modificación operada en la Junta General de accionistas de 31 de marzo de 1998, los accionistas no podrán ejercitar un número de votos superior al 10% de los que, teniendo en cuenta el número de acciones con derecho a voto presentes o representadas en la Junta, sean susceptibles de ser emitidos en la misma, con independencia de que sea titular de un porcentaje superior.

3.2 Régimen de Autorización Administrativa Previa (*Golden Share*)

El Real Decreto 552/1998, de 2 de abril, dictado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4.5 del Real Decreto 1525/1995, de 15 de septiembre, de desarrollo reglamentario de la Ley 5/1995, de 23 de marzo, de Régimen Jurídico de Enajenación de Participaciones Públicas en Determinadas Empresas, somete a autorización administrativa previa por un plazo de 8 años, esto es, hasta el 28 de abril del 2006, los siguientes acuerdos y actos:

- Los acuerdos sociales de disolución voluntaria, escisión, fusión o de sustitución del objeto social.
- La adquisición por cualquier título, directa o indirecta, incluso a través de terceros fiduciarios o interpuestos, de las acciones de Tabacalera u otros valores que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de aquéllas, cuando tenga por consecuencia la disposición sobre, al menos, el 10% del capital de Tabacalera.

4. ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE LA SOCIEDAD

Tabacalera S.A. está dirigida por un Consejo de Administración, nombrado por la Junta General de Accionistas y compuesto por un número de Consejeros entre un mínimo de 12 y un máximo de 18, que ejercen el cargo durante 5 años, reelegibles indefinidamente.

El Consejo de Administración de Tabacalera, S.A., ha considerado necesario dotarse de un Reglamento que incorpore las propuestas de mejora de la gestión de las Sociedades Cotizadas, adoptadas por distintas Organizaciones Nacionales e Internacionales, adaptándolas al derecho español y a la fisonomía de la Compañía, con el fin de conseguir la mejor gestión posible de la misma.

En particular, y para lograr una mayor eficacia y transparencia en el ejercicio de las facultades y en el cumplimiento de las funciones que tiene atribuidas, el Consejo de Administración ordenará su trabajo mediante la constitución de Comisiones que asuman la decisión de asuntos que tengan carácter inmediato o bien que faciliten al Consejo la toma de decisiones sobre otros con un estudio previo de los mismos, cabiendo destacar la Comisión Ejecutiva, como órgano delegado del Consejo.

La Compañía se compromete a asumir las recomendaciones contenidas en el informe recientemente publicado por la "Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades", que fue creada por acuerdo del Consejo de Ministros en su reunión del día 28-02-1997.

El Consejo de Administración de la Compañía tiene también aprobado un Régimen Interno de Conducta en Materias Relacionadas con el Mercado de Valores, que entró en vigor el 1 de febrero de 1.994, en aplicación de lo dispuesto en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, que es de aplicación a los miembros del Consejo de Administración, Secretario y Vicesecretario, así como a los empleados que mantengan con la Sociedad una relación laboral especial de alta dirección.

De acuerdo con la situación actual de la Empresa, el 52,36% del capital social de Tabacalera pertenece al Estado a través de la Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales (SEPPa). El Estado, a través de la Dirección General de Patrimonio, ha gestionado y controlado su participación mayoritaria mediante su presencia en los Consejos de Administración. El 47,64% restante era propiedad, a 27 de marzo de 1998, de unos 16.900 accionistas minoritarios.

5. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DE LA EMPRESA

Tabacalera cuenta, desde mediados de febrero de 1998, con un nuevo organigrama que adapta la estructura organizativa de la Empresa a los objetivos estratégicos establecidos y que se corresponde con la configuración de Tabacalera como una Corporación, con cuatro Unidades de Negocio (Cigarros, Cigarrillos, Fabricación de cigarrillos y Logística), un Centro Corporativo con seis direcciones dedicadas a prestar servicios y apoyo a las Unidades de Negocio, así como un *Staff* de Presidencia, integrado por cuatro órganos directamente vinculados a ella.

La actual estructura organizativa del Grupo, que se comenta en el epígrafe correspondiente, se estableció en el primer trimestre de 1998. De ahí que en el período de tres años analizado aquí, la Compañía no haya funcionado sobre dichas bases, por lo que no ha existido contabilidad separada por divisiones. En los análisis que se realizan existe desglose entre las cifras que afectan a los diferentes productos tabaqueros, y entre éstas y las que se refieren a Timbre, Signos de Franqueo y otros documentos y productos distribuidos por Tabacalera, pero, de momento, no por divisiones operativas según la nueva estructura organizativa definida.

6. FACTORES DE RIESGO

Se resumen a continuación los principales condicionantes que afectan a los negocios de Tabacalera, sin perjuicio del tratamiento más detallado que se encuentra en los epígrafes de este folleto.

6.1 Tendencias en el consumo de productos de tabaco

Los mercados de cigarrillos de los países occidentales se caracterizan desde hace más de una década por el estancamiento e incluso retroceso de los volúmenes de ventas y por la fuerte competencia existente en los mismos.

En España, el volumen de ventas de cigarrillos ha descendido en los últimos seis años moderadamente. Entre los factores que están limitando el desarrollo del mercado deben incluirse:

- **Los fuertes aumentos de precios** a partir de 1992, resultado de una creciente imposición indirecta sobre los cigarrillos: el Impuesto Especial, por exigencias de la armonización comunitaria, se ha incrementado sensiblemente en los últimos años, elevando por encima del 70% del PVP la fiscalidad total para cualquier cajetilla de cigarrillos.
- **Ambiente adverso** en relación con los efectos del tabaco en la salud.
- **Restricciones legales a la publicidad y a la promoción de productos de tabaco.**
- El **contrabando** de tabaco tiene un efecto importante en el mercado español, con particular incidencia en ciertas regiones como por ejemplo Galicia, País Vasco, Cataluña y Andalucía. La Compañía estima que en 1997 el contrabando ha representado entre un 11 y 12% del total de cigarrillos rubios vendidos en España, lo cual significa aproximadamente 345 millones de cajetillas. En consecuencia el contrabando representa un importante riesgo de mercado para todas las compañías que operan en el país, y que afecta a Tabacalera en su doble aspecto de producción y distribución. Los niveles de contrabando varían con la carga fiscal del tabaco y, especialmente, con la eficacia de la actuación de las autoridades competentes en su represión.

En el futuro, la demanda y los márgenes de la Compañía sobre los productos del tabaco podrían verse afectados adversamente por, entre otros factores: incrementos adicionales en los impuestos; restricciones legales adicionales en la publicidad y marketing de productos de tabaco (nueva Directiva europea prevista, p. ej.), cambios sociales en los hábitos de consumo de tabaco, ambiente adverso resultante de los litigios relacionados con la salud, tanto en España como en cualquier otro mercado tabaquero significativo. En la actualidad, no es posible cuantificar el impacto, si lo hubiere, que tales factores puedan tener en los resultados de las operaciones del Grupo o en su posición competitiva (ver apartado IV.2).

6.2 Impacto de las reglas de competencia

La liberalización parcial del mercado de tabacos, efectuado por Ley 38/1985, supuso ya un importante impacto en el sector. Tabacalera se ha seguido preparando para una competencia abierta, como la que recogerá la nueva Ley del Tabaco. Tabacalera, S.A., dada la importante posición que ocupa en alguno de los mercados en los que opera, estima que podrá ser objeto de minuciosa atención por parte de las autoridades de Competencia y por los propios competidores.

En estos momentos, Tabacalera tiene dos conflictos pendientes, en el Tribunal de Defensa de la Competencia. El primero trata de una acusación planteada por la Compañía Canariense de Tabacos en 1.993 de supuestas prácticas restrictivas de la competencia por parte de Tabacalera. El segundo se refiere a una denuncia de Mc Lane España, S.L., distribuidor mayorista autorizado, por la supuesta posición de dominio de Tabacalera en el sector.

En ambos casos el Tribunal de Defensa de la Competencia ha dictado medidas cautelares, que han sido suspendidas por la Jurisdicción Contencioso-Administrativa competente (ver epíg. IV.3.2.).

Finalmente, la Comisión Europea fue notificada de los Acuerdos suscritos entre Tabacalera, S.A. y R.J. Reynolds por una parte, y Tabacalera, S.A. y Philip Morris por otra, quedando pendiente en este último caso y a esta fecha su aprobación definitiva como consecuencia de algunas modificaciones que aún no han sido cerradas por las partes interesadas, incluidas disposiciones que permitan la resolución anticipada con un preaviso que aún no está determinado.

6.3 Efectos de la Ley del Tabaco: abolición de los derechos de Monopolio

Hasta que la Ley del Tabaco entre en vigor, la Empresa detenta en todo el territorio Nacional (salvo las Islas Canarias, excluidas siempre de estas consideraciones por su diferente régimen fiscal): el Monopolio de Fabricación de Labores de Tabaco y el Monopolio de Importación y Distribución al por mayor de productos de tabaco de países terceros no pertenecientes a la U.E. Cuando dicha Ley entre en vigor, desaparecerán ambos monopolios. A partir de ese momento, cualquier persona física o jurídica podrá establecer fábricas en Península, Baleares, Ceuta y Melilla, así como importar y distribuir al por mayor productos del tabaco provenientes de países no pertenecientes a la UE, previa obtención de la licencia correspondiente para cada una de estas actividades. Para la obtención de licencias de fabricación se tendrán en cuenta criterios como la capacidad técnica y solvencia del solicitante. También serán necesarios ciertos requisitos para la importación y distribución. Toda persona que desarrolle la actividad de distribución mayorista de labores del tabaco está obligada a garantizar una entrega regular a todos los estancos del territorio nacional, cualquiera que sea su ubicación.

Tabacalera fabrica para terceros una cantidad significativa de cigarrillos y ha realizado inversiones de cierta importancia para adaptar sus instalaciones a las exigencias de los propietarios de las marcas. En el año 1997, el 27,6 % del volumen de cigarrillos producidos por Tabacalera en la Península eran marcas de terceros. Esta producción se lleva a cabo bajo contratos de licencia a largo plazo con los propietarios de dichas marcas. Los principales acuerdos o contratos actualmente vigentes están suscritos con P. Morris y con R.J. Reynolds (ver epígrafe IV.3.4).

Aunque no se puede predecir la posible instalación de nuevos centros de producción en competencia con los de Tabacalera, no parece probable la aparición de los mismos, dado el exceso de capacidad productiva existente en la Península y en las Islas Canarias

Con respecto a la importación y distribución de las labores de tabaco originarias de la UE, dichas actividades fueron liberalizadas en 1986. Sin embargo, en la práctica, Tabacalera continúa operando como principal distribuidor, aunque otras cuatro personas jurídicas han obtenido ya autorización para realizar dicha actividad. La Dirección de la Compañía cree que la ausencia de penetración en el mercado por parte de otros operadores refleja la eficiencia del servicio que ofrece Tabacalera a otras Compañías con presencia en el mercado.

A partir de la entrada en vigor de la Ley del Tabaco, la distribución al por mayor de productos de tabaco de origen no comunitario quedará también abierta a cualquier operador debidamente autorizado, aunque éstos deberán seguir cumpliendo determinados requisitos legales. Durante 1997 no se produjo ninguna entrada de cigarrillos de procedencia extracomunitaria y, en cigarros, tan sólo el 4% del volumen distribuido por el Grupo en el territorio español afectado fue de origen no comunitario, principalmente cigarros cubanos de gama y precio altos. Aunque se mantenga la eficiencia de la red de Distribución de Tabacalera y esto permita continuar ofreciendo un servicio a los clientes, no pue-

den hacerse estimaciones sobre las consecuencias económicas que la aparición de la competencia en este campo tendría sobre las condiciones financieras y los resultados de la Compañía.

El Proyecto de Ley de Ordenación del Mercado de Tabacos establece que no podrán ser fabricantes, distribuidores o importadores de tabaco las entidades o las personas “*titulares de autorizaciones de puntos de venta con recargo*”.

SERVENTA, filial al 100% de Tabacalera, S.A., es propietaria de aproximadamente 5.000 máquinas expendedoras de tabaco; no obstante, el titular de la autorización de punto de venta con recargo no será la propia compañía SERVENTA, sino el propietario del comercio donde esté ubicada la máquina.

En consecuencia, la Compañía entiende que si la Ley se aprueba en los términos en que está redactado el Proyecto, no tendría consecuencias para la actividad de SERVENTA.

Después de la entrada en vigor de la Ley del Tabaco, la Empresa continuará con el Monopolio de distribución del Timbre de Estado y Signos de Franqueo durante un período de cuatro años, sin perjuicio de su posible nueva adjudicación.

6.4 Demandas relacionadas con la salud

Es conocida la trascendencia que han alcanzado los procedimientos judiciales seguidos en USA contra empresas tabaqueras por alegados perjuicios provocados por el consumo de tabaco. Las reclamaciones se han basado en los efectos que el tabaco produce sobre la salud y en el carácter adictivo del mismo, así como en sus posibles efectos sobre los fumadores pasivos.

Como consecuencia de que los Fiscales Generales y las Agencias Públicas de Salud de varios Estados habían iniciado acciones de personación y apoyo a dichas demandas, las compañías tabaqueras norteamericanas, por razones de coste y de imagen, se han avenido a formular transacciones extrajudiciales con varios Estados para evitar mayores perjuicios. Estas transacciones se están negociando en el Congreso norteamericano.

Por el contrario, en la UE y hasta donde tiene conocimiento la Compañía, se han interpuesto, y ello desde hace unos dos años, cinco demandas judiciales, fundamentalmente de personas aquejadas de cáncer que imputan al tabaco, habiéndose rechazado con sentencias desestimatorias las demandas de Italia y Finlandia, estando aún sin resolverse las otras tres.

La primera demanda que se ha producido en España por este motivo y, hasta ahora, la única de que se tenga noticia, se presentó en enero de 1998 contra Tabacalera. En esta demanda, la viuda de un fumador reclama una compensación de 60 millones de pesetas por los perjuicios supuestamente ocasionados por fumar.

Todos los asesores consultados consideran que la posibilidad de que se admita por los Tribunales españoles una acción de responsabilidad civil reclamando el resarcimiento de daños supuestamente causados o derivados del consumo de tabaco es limitada con arreglo al Derecho español.

También debe indicarse que, de acuerdo con el Real Decreto 709/1982, de 5 de marzo, que regula la publicidad y el consumo de productos de tabaco, Tabacalera inserta en todos los estuches y cajetillas los avisos sanitarios advirtiendo que el consumo del tabaco causa daños a la salud.

No se puede cuantificar el efecto que el hecho mismo de la demanda pueda producir sobre el Grupo ni los efectos que pueda tener sobre los consumidores de productos de tabaco en el largo plazo.

El mercado doméstico ha sido históricamente y continúa siendo el principal destino de las ventas de cigarrillos del Grupo, por lo que éste difícilmente podría verse involucrado en procesos legales relacionados con la salud en otras jurisdicciones fuera de España. Sin embargo, hay que tener en cuenta que estas demandas relacionadas con la salud han afectado hasta el presente solamente a fumadores de cigarrillos. Si en el futuro se extendiesen a fumadores de otros productos elaborados del tabaco, Tabacalera podría verse afectada fuera de España (y más concretamente en USA) a través de sus ventas de cigarros, segmento en el que su presencia internacional es, y está previsto que continúe siendo, más importante que en cigarrillos.

6.5 Recaudación del Impuesto Especial sobre las Labores del Tabaco

Tabacalera, S.A., además de su contribución societaria por el Impuesto de Sociedades y otros, desempeña una importante actividad recaudadora de impuestos, a través, muy destacadamente, del Impuesto Especial sobre las Labores de Tabaco, que grava la fabricación e importación, aunque recae sobre el consumo, a través del precio del producto.

La Ley 38/1985, del Monopolio Fiscal de Tabacos, concede a Tabacalera la gestión y administración de determinados monopolios y en virtud de ello y de ser el único distribuidor, en la práctica, de los productos elaborados del tabaco en el territorio español (excluidas las Islas Canarias), la Sociedad ha venido ejerciendo dichas labores en aplicación de la Ley 38/1992, de Impuestos Especiales. Por este concepto Tabacalera ingresó 549.973 millones de pesetas en 1997, estimándose un resultado financiero positivo en el año del orden de 2.000 millones de pesetas como consecuencia de la gestión de este flujo impositivo.

Al efecto, la compañía ha optimizado su gestión financiera mediante la aplicación de los regímenes suspensivos previstos en las Disposiciones normativas, a través de la configuración legal de las Fábricas y Depósitos de los que Tabacalera es titular.

La Dirección de Tabacalera estima que la compañía proporciona al Estado un adecuado servicio de recaudación y control de la Imposición Especial sobre las Labores del Tabaco, con la suficiente homogeneidad en todo el territorio nacional, por lo que no espera cambios sustanciales en las condiciones de recaudación e ingreso en el Tesoro Público de dichos importes, cambios que, no obstante, no pueden ser completamente descartados.

6.6 Materias primas y riesgos de moneda

La calidad del tabaco suministrado es de suma importancia para el Grupo y en algunos casos (como, por ejemplo, el tabaco importado de Cuba) su origen geográfico es relevante.

Una elevada proporción de las compras de materias primas utilizadas en los procesos de fabricación de Tabacalera proviene del exterior, efectuándose el pago en distintas divisas, especialmente en dólares. En el último ejercicio el movimiento de divisas por estos conceptos ha sido de unos 160 millones de dólares.

Tabacalera mantiene la práctica de contratar seguros de cambio que cubran el grueso de sus operaciones de las oscilaciones de las paridades previstas al inicio de cada ejercicio. La implantación de la moneda única europea conllevará unos menores costes de aseguramiento, ya que algo más de la cuarta parte del pago en divisas se realiza en monedas de la U.E.

La Compañía no ha tenido impacto significativo en su Cuenta de Resultados por este concepto, ni prevé tenerlo en el futuro.

6.7 Relaciones con el Personal

Las relaciones laborales nunca han sido problemáticas en Tabacalera, plasmándose el grueso de las mismas en los correspondientes Convenios Colectivos, normalmente con vigencia bianual. Con fecha 18 de marzo se ha firmado el Convenio Colectivo para 1998.

En los últimos ejercicios se han firmado, por primera vez en la Empresa, dos Expedientes de Regulación de Empleo (ERE) de carácter voluntario, que entre bajas incentivadas, prejubilaciones y jubilaciones anticipadas, han permitido reducir la plantilla en 1.425 personas. El coste del último Expediente ascendió a 13,6 y 8,6 millones de pesetas por empleado para la modalidad de prejubilaciones y baja incentivada, respectivamente. Existen conversaciones de cara al establecimiento de un nuevo ERE, al que podrían acogerse en torno a 800 trabajadores, no existiendo provisión por este concepto al 31 de diciembre de 1997 (ver epígrafe IV.4).

6.8 Contratos con otras Compañías tabaqueras

Una proporción significativa de la producción del Grupo Tabacalera se realiza bajo licencia o mediante otros acuerdos contractuales con algunas Compañías tabaqueras, principalmente Philip Morris y R.J. Reynolds. En el año 1997 un 27,6% del volumen de cigarrillos producido por Tabacalera en la España peninsular eran marcas de terceros (también una parte de la producción de la fábrica de TACISA, filial de Tabacalera en Canarias, es para terceros).

Aunque las principales cláusulas contractuales tienen varios años de vigencia (hasta mediados de la próxima década, en general), los acuerdos pueden estar sujetos a terminación anticipada, por voluntad de los contratantes y con motivo de algunas circunstancias ajenas al control de Tabacalera. Por ejemplo, en el caso de privatización de la Compañía, si un tercero controla suficientes derechos de voto como para asegurarse un número de asientos en el Consejo de Administración de la Compañía igual o mayor que el número que ostente el Gobierno español o, también, en el caso de que un competidor adquiriera un 5% del capital de la Sociedad (véase IV.3.4.).

6.9 Relaciones con Cuba

Las normas de Estados Unidos que regulan el embargo de dicho país a Cuba se contienen en la Ley “Cuban Liberty and Democratic Solidarity Act” de 1996 (conocida como Helms-Burton Act) que establece sanciones por comerciar con propiedades confiscadas por el gobierno cubano en o a partir del 1 de enero de 1959, y en las Regulaciones “Cuban Assets Control Regulations” del Departamento del Tesoro norteamericano.

TABACALERA entiende que ha cumplido, en todo momento, con todas estas normas, ha revisado todas sus actividades comerciales al amparo de la interpretación de dichas normas, y ha concluido que, en su opinión y en la de sus abogados, su actuación debería ser considerada conforme a esta Ley.

6.10 Competencia

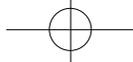
Con carácter general, las actividades de TABACALERA están sujetas a competencia.

Por lo que respecta a la producción de cigarrillos, la importación de productos de tabaco de origen comunitario ya se ha liberalizado; cuando la Ley de Ordenación del Mercado del Tabaco entre en vigor, está prevista la desaparición de restricciones a la importación de productos de origen no comunitario; es probable, por tanto, que la empresa deba afrontar una mayor competencia en el mercado español.

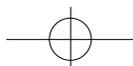
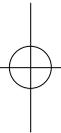
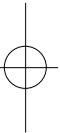
En relación a la venta de cigarrillos, TABACALERA S.A. compite desde hace tiempo con diversas empresas. Actualmente Philip Morris, R.J.Reynolds y BAT tienen una importante participación en el mercado español, no pudiéndose determinar cuál será el impacto de las políticas comerciales de las empresas competidoras sobre los resultados de TABACALERA.

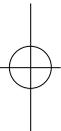
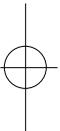
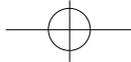
Con respecto a los cigarros, TABACALERA S.A. se enfrenta a una fuerte competencia en sus dos mercados principales, España y Estados Unidos.

En materia logística y de distribución, el mercado español se caracteriza por ser muy competitivo; para posicionarse en el mencionado mercado, el Grupo adoptará la estrategia de ampliar la gama de productos y los puntos de venta.

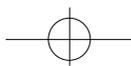


Capítulo I
Personas que asumen
la responsabilidad de su contenido
y Organismos supervisores
del Folleto





- I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO**
- I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES**
 - I.2.1. Comisión Nacional del Mercado de Valores**
 - I.2.2. Banco de España**
- I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS**



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

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

Don Pablo Olivera Massó, con NIF nº. 5374298-A, en su calidad de Director General de la entidad oferente Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales, S.A. (en adelante, "SEPPa"), con domicilio social en Madrid, Marqués de Villamagna, 3, C.I.F. A-80533185, asume, en nombre y representación de la misma, la responsabilidad del contenido de los Capítulos I y II del presente Folleto, en cuanto a las condiciones de la Oferta Pública de Venta a la que el mismo se refiere, y declara que los datos e informaciones contenidos en los mismos son conformes a la realidad y no existen omisiones susceptibles de alterar la apreciación pública de la presente Oferta Pública de Venta (en adelante, también e indistintamente, la "Oferta" o la "presente Oferta").

Asimismo, D. Calixto Ríos Pérez con N.I.F. nº. 364940E, en su calidad de Director de Finanzas de TABACALERA, S.A. (en adelante, "TABACALERA") con domicilio en Madrid, Alcalá, nº. 47, N.I.F. A28/009033, C.N.A.E. nº.0016, asume, en nombre y representación de TABACALERA, la responsabilidad del contenido de la Introducción y de los Capítulos I, III, IV, V, VI y VII con sus anexos del presente Folleto, y declara que los datos e informaciones contenidos en los mismos son conformes a la realidad y no existen omisiones susceptibles de alterar la apreciación pública de la Entidad emisora, de los valores ofrecidos y de su negociación.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

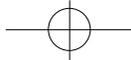
I.2.1 Comisión Nacional del Mercado de Valores

El presente Folleto Informativo ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "CNMV") con fecha 8 de abril de 1998.

En cumplimiento de lo dispuesto en Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, se hace constar que la verificación positiva y el consiguiente registro del folleto por la CNMV no implica recomendación de adquisición de los valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la sociedad cuyas acciones son objeto de la oferta, o sobre la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

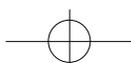
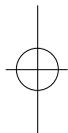
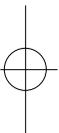
I.2.2 Banco de España

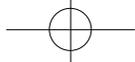
No procede



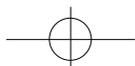
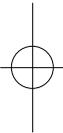
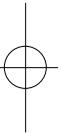
I.3 NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAYAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

Las cuentas anuales e informe de gestión consolidados e individuales de TABACALERA de los ejercicios 1995, 1996 y 1997 han sido auditados con informe favorable sin salvedades por la firma Arthur Andersen y Cía, S. Com., con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, nº. 65, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S0692. En el **Anexo II** se incorporan las Cuentas Anuales y los Informes de Gestión individual y consolidado auditados de TABACALERA del ejercicio 1997.





Capítulo II
La Oferta Pública
y los valores negociables
objeto de la misma



- II.1 ACUERDOS DE LA EMISIÓN
- II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA
- II.3 EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR
- II.4 VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS PREVISTOS EN LAS DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES
- II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES
- II.6 COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS EN LOS REGISTROS CONTABLES DE LAS ACCIONES
- II.7 RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES
- II.8 NEGOCIACIÓN OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES
- II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS COMPRADORES DE LOS VALORES
- II.10 DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN
- II.11 DESISTIMIENTO DE LA OFERTA Y REVOCACIÓN EXTRAORDINARIA DE MANDATOS, SOLICITUDES Y CONFIRMACIONES
- II.12 ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA
- II.13 ADJUDICACIÓN DEFINITIVA. FORMALIZACIÓN Y PAGO
- II.14 GASTOS DE LA OPERACIÓN
- II.15 RÉGIMEN FISCAL
- II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN
- II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE TABACALERA
- II.18 PERSONAS QUE HAN PARTICIPADO EN EL DISEÑO DE LA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O HAN PRESTADO ASESORAMIENTO EN RELACIÓN CON LA MISMA

GLOSARIO DEL CAPÍTULO II

Descuento Diferido: El importe por acción a abonar el día 24 de mayo de 1999 a los inversores del Tramo Minorista, de conformidad con lo establecido en el apartado **II.10.3.2.(C)**, que asciende al 3% del Precio de Referencia de Mercado del 27 de abril de 1998, redondeado por defecto.

Días Hábiles: A todos los efectos de la presente Oferta, se consideran días hábiles los que lo sean a efectos bursátiles en Madrid.

Entidades Adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores: Entidades (bancos, cajas de ahorros, sociedades y agencias de valores) habilitadas para la llevanza de los registros contables de valores cotizados en Bolsa.

Entidad Agente: La entidad Banco Exterior de España, S.A., responsable, entre otras funciones, de realizar los cobros y pagos derivados de la liquidación de la Oferta en España, de efectuar, por cuenta de SEPPa los prorateos, y de representar a SEPPa en sus relaciones con las Entidades Colocadoras No Asociadas.

Entidades Aseguradoras de los Tramos Nacionales: Las entidades que han firmado los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación en el Tramo Minorista o en el Tramo Institucional Español y que, en caso de firmar los Contratos de Aseguramiento y Colocación, asumirán un compromiso de aseguramiento de la Oferta en el Tramo Minorista o en el Tramo Institucional Español en los términos de los respectivos Contratos de Aseguramiento y Colocación. Las Entidades Aseguradoras que en el Tramo Minorista no lleguen a firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación, pasarán a ser Entidades Colocadoras No Asociadas.

Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional: Las entidades que firmen el Contrato de Aseguramiento Internacional y que asumen un compromiso de aseguramiento de la Oferta en el Tramo Internacional.

Entidades Aseguradoras Principales: Las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista que asumen cuantitativamente un mayor grado de compromiso.

Entidades Colocadoras: En el Tramo Minorista, las Entidades Colocadoras Asociadas, las Entidades Colocadoras No Asociadas y las Entidades Aseguradoras que no lleguen a firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación.

Entidades Colocadoras Asociadas: Entidades vinculadas a las Entidades Aseguradoras, facultadas para recibir Mandatos y Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista.

Entidades Colocadoras No Asociadas: Intermediarios Financieros autorizados para ejercer las funciones previstas en el artículo 71 a) de la Ley de Mercado de Valores, facultados para cursar Mandatos o Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista, siempre que hayan suscrito previamente con la Entidad Agente, en representación del Oferente, el Contrato de Colocación.

Entidades Coordinadoras Globales: Argentaria Bolsa S.V.B., S.A., BBV Interactivos, S.V.B., S.A., Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A., S.A. y Merrill Lynch International, que tienen encomendada la función de coordinación de la Oferta en todos sus Tramos (Nacionales e Internacional).

Entidades Directoras del Tramo Minorista: Argentaria Bolsa S.V.B., S.A., Banco Bilbao Vizcaya, S.A., Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A., S.A. Banco Santander de Negocios, S.A. (afianzado por Banco Español de Crédito, S.A.), Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona

Entidades Directoras y Codirectoras del Tramo Institucional Español: Las Entidades Aseguradoras Argentaria Bolsa S.V.B., S.A., BBV Interactivos, S.V.B., S. A., Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A., S.A. Banco Santander de Negocios, S.A. y Merrill Lynch Capital Markets, S.V.B., S. A., como Entidades Directoras, y las Entidades Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Invercaixa Valores, S.V.B., S.A., Norbolsa, S.V.B., S.A., AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A., Beta Capital, S.V.B., S. A., Renta 4, S.V.B., S. A., y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja) como Entidades Codirectoras, que han participado en la preparación y dirección de la Oferta.

Entidad Liquidadora: El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (SCLV) y las Entidades Adheridas correspondientes.

Fecha de Operación Bursátil: 28 de abril de 1998.

Fecha de Liquidación de la Oferta Pública: 4 de mayo de 1998.

Horarios: Todas las referencias a horarios concretos que se recogen en el presente Folleto se entienden hechas a la hora oficial de Madrid salvo cuando expresamente se diga otra cosa.

Mandatos de Compra (Tramo Minorista): Los Mandatos de Compra formulados en el Tramo Minorista durante el Período de Formulación de Mandatos, que serán revocables hasta las 14:00 horas del 23 de abril de 1998.

Oferente: SEPPa en nombre propio.

Oferta a Empleados : La Oferta Pública de Venta de acciones de TABACALERA que con carácter simultáneo a la Oferta objeto del presente Folleto se realiza por TABACALERA entre sus empleados y los de algunas sociedades de su grupo, conforme al Folleto Informativo Reducido registrado en la CNMV.

Oferta General: La Oferta Pública de Venta de acciones de TABACALERA objeto del presente Folleto.

Período de Formulación de Mandatos de Compra (Tramo Minorista): Período que se iniciará a las 8:30 horas del 13 de abril de 1998 y finalizará a las 14:00 horas del 20 de abril de 1998, durante el que los inversores podrán otorgar Mandatos de Compra.

Período de Oferta Pública de Venta (Tramo Minorista): Período que se iniciará a las 8:30 horas del 21 de abril de 1998, y expirará a las 14:00 horas del 24 de abril de 1998, durante el cual podrán formularse Solicitudes de Compra firmes e irrevocables.

Período de Prospección de la Demanda (Tramo Institucional Español): Período que se iniciará a las 8:30 horas del día 14 de abril de 1998 y finalizará a las 14:00 horas del 24 de abril de 1998, durante el que podrán formularse Propuestas de Compra.

Período de Revocación de Mandatos (Tramo Minorista): Período que se iniciará el día 13 de abril de 1998 y finalizará a las 14:00 horas del 23 de abril de 1998, durante el cual quienes hayan otorgado Mandatos de Compra podrán revocarlos.

Plazo de Confirmación de Propuestas de Compra (Tramo Institucional Español): Plazo que finalizará a las 9:30 horas del 28 de abril de 1998, durante el que los inversores institucionales podrán confirmar sus Propuestas de Compra, una vez seleccionadas éstas.

Precio de Aseguramiento: Precio por acción al que las Entidades Aseguradoras se comprometerán a adquirir las acciones sobrantes aseguradas.

Precio Máximo de Venta: Importe máximo que podrá alcanzar el precio de venta por acción en el Tramo Minorista, que se fijará el 20 de abril de 1998.

Precio de Referencia de Mercado: El cambio medio ponderado en el Mercado Continuo español de la sesión bursátil anterior a la Fecha de Operación Bursátil (esto es, el día 27 de abril de 1998), que servirá de referencia para la fijación del Precio de Venta Minorista.

Precio de Venta Institucional: Precio por acción que se establezca para la adquisición de las acciones en el Tramo Institucional Español y en el Tramo Internacional, que se fijará el 27 de abril de 1998, después del cierre del Mercado Continuo español.

Precio de Venta Minorista: Precio por acción que se establezca para la adquisición de las acciones en el Tramo Minorista, que se fijará el 27 de abril de 1998.

Propuesta de Compra (Tramo Institucional Español): Las propuestas de compra formuladas por los potenciales inversores durante el Período de Prospección de la Demanda.

SEPPa: Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales, S.A., la sociedad oferente.

SCLV o Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A.: La entidad encargada de la liquidación de la Oferta.

Solicitudes de Compra (Tramo Minorista): Las peticiones de compra de carácter firme e irrevocable, formuladas durante el Período de Oferta Pública.

Tramo Institucional Español: Tramo dirigido a inversores institucionales residentes en España.

Tramo Minorista: El Tramo dirigido a personas físicas o jurídicas residentes en España o que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea y/o firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo o del Principado de Andorra.

Tramos: Los distintos Tramos en que se divide la Oferta General.

Tramo Internacional: El Tramo que comprende la oferta internacional.

Tramos Nacionales: Los Tramos que comprende la Oferta en España.

II. LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 ACUERDOS DE LA EMISIÓN

II.1.1 Acuerdo de emisión

No procede

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

La Oferta Pública de Venta de acciones a que se refiere este Folleto se efectúa al amparo de:

- (i) La autorización del Consejo de Ministros de 27 de marzo de 1998, previo informe favorable del Consejo Consultivo de Privatizaciones emitido con fecha de 23 de marzo de 1998.
- (ii) El acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de SEPPa en su reunión de fecha 3 de marzo de 1998.

En el **Anexo I** de este Folleto figuran certificaciones de los acuerdos mencionados del Consejo de Ministros y del Consejo de Administración de SEPPa.

Las acciones objeto de la Oferta Pública de Venta son de titularidad plena y legítima del Oferente, que tiene plena disponibilidad sobre las mismas, no estando sujetas a gravamen alguno. El Oferente ha cursado a la Entidad Adherida en cuyos registros contables se hallan inscritas las acciones, orden de inmovilizar 96.404.675 acciones de TABACALERA.

96.404.675 acciones de TABACALERA propiedad de SEPPa fueron aportadas a ésta en virtud de una ampliación de capital de fecha 31 de marzo de 1998, en la que la Dirección General del Patrimonio del Estado suscribió acciones de SEPPa mediante la aportación de las acciones de TABACALERA.

Con la realización de esta Oferta, no se transgreden las normas sobre operaciones con acciones propias o con acciones de la sociedad dominante, según lo previsto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Antes de realizarse la presente Oferta, SEPPa es propietaria de 96.404.675 acciones de TABACALERA, lo que representa aproximadamente un 52,36% del capital social.

86.390.614 de acciones propiedad de SEPPa serán las vendidas en la Oferta inicial mientras que las restantes 8.764.061 acciones propiedad de SEPPa serán vendidas en la Oferta solamente en caso de que las Entidades Aseguradoras ejerciten la opción de compra a que se refiere el apartado **II.10.1.3.(A)**.

Simultáneamente a esta Oferta, TABACALERA está realizando una oferta entre sus empleados y los de algunas sociedades de su grupo por un importe máximo de 1.250.000 acciones, que serán vendidas por SEPPa a TABACALERA.

Después de realizarse la presente Oferta y la Oferta a Empleados simultánea, si se vendieran todas las acciones objeto de la Oferta y de la Oferta a Empleados, SEPPa habría vendido 87.640.614 acciones de TABACALERA, y si se ejercitara en su totalidad la opción de compra a que tienen derecho las Entidades Aseguradoras, SEPPa vendería la totalidad de las restantes acciones de su propiedad en TABACALERA, por lo que, de darse ambas condiciones, el Estado español no sería titular de ninguna participación accionarial en TABACALERA.

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

Todas las acciones representativas del capital social de TABACALERA están admitidas a negociación oficial en las cuatro Bolsas españolas (Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao) a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

II.2 **AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA**

La autorización previa del Consejo de Ministros necesaria para la realización de la presente Oferta ha sido otorgada con fecha 27 de marzo de 1998, previo informe favorable del Consejo Consultivo de Privatizaciones de fecha 23 de marzo de 1998. Asimismo, se ha obtenido la necesaria verificación y registro por la CNMV del presente Folleto.

La venta de acciones correspondiente a la Oferta Internacional está sujeta a la verificación previa de la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores. Con fecha 2 de abril de 1998 ha sido presentado el correspondiente documento para su verificación.

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

Los valores ofertados, como es habitual por tratarse de valores de renta variable, no han sido objeto de calificación específica por parte de ninguna entidad calificadora.

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

No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en las disposiciones legales aplicables en materia de acciones de Sociedades Anónimas, sin perjuicio de lo que se señala en el apartado **II.9** y, especialmente los apartados **II.9.2** y **II.9.6**.

II.5 **CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES**

II.5.1 **Naturaleza y denominación de los valores**

Los valores a los que se refiere la presente Oferta son acciones ordinarias de TABACALERA, de cien (100) pesetas de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

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

II.5.2 **Representación de los valores**

Las acciones de TABACALERA están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en el correspondiente Registro Contable a cargo del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., entidad domiciliada en Madrid, C/ Orense, 34, y de sus Entidades Adheridas.

II.5.3 **Importe nominal global de la Oferta**

El importe nominal global inicial de la presente Oferta Pública es de 8.639.061.400 pesetas.

El mencionado importe podrá ser ampliado en el supuesto de que las Entidades Aseguradoras ejerciten la opción de compra concedida por SEPPa sobre 8.764.061 acciones de cien pesetas de valor nominal cada una, con lo que el nominal máximo de la Oferta sería de 9.515.467.500 pesetas.

Adicionalmente se hace constar que simultáneamente a la presente Oferta, TABACALERA va a realizar una Oferta de hasta 1.250.000 acciones dirigida exclusivamente a sus empleados y a los empleados de algunas sociedades de su grupo. Existe un Folleto Informativo Reducido sobre la Oferta a Empleados, inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Las acciones que se adjudiquen en la Oferta a Empleados serán vendidas por SEPPa a TABACALERA. En el supuesto de que no se cubriera dicha Oferta a Empleados, las acciones sobrantes se destinarían a la presente Oferta.

II.5.4 **Número de acciones ofrecidas y proporción sobre el capital social**

El número inicial de acciones ofertadas es de 86.390.614 acciones, lo que representa aproximadamente un 46,92% del capital social de TABACALERA.

De acuerdo con lo indicado en el apartado anterior, SEPPa ha concedido una opción de compra a las Entidades Aseguradoras sobre 8.764.061 acciones, de acuerdo con lo previsto en el apartado **II.10.1.3 (A)**.

II.5.5 **Comisiones y gastos de la Oferta que ha de desembolsar el comprador**

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas siempre que los Mandatos o Solicitudes de Compra se formulen ante las Entidades Aseguradoras o Colocadoras de la Oferta, ya que según las condiciones establecidas en los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación y en el Contrato de Colocación, no se repercutirán gastos ni comisiones de ningún tipo por el Oferente ni por ninguna de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras que suscriban los Contratos de Aseguramiento y Colocación o de Colocación.

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

No se devengarán, a cargo de los adjudicatarios de las acciones, gastos por la inscripción de las acciones de TABACALERA en los registros contables de las Entidades Adheridas al SCLV. No obstante, las Entidades Adheridas al citado Servicio podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración de valores que libremente determinen, derivados del mantenimiento de los valores en los registros.

II.7 RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES

No existe ningún tipo de restricción a la libre transmisibilidad de los valores a que se refiere este Folleto, toda vez que se trata de valores que se encuentran admitidos a negociación en Bolsa, sin perjuicio de las especialidades de su régimen de transmisión que se derivan del Real Decreto 552/1998, a que se refiere el apartado **II.9.6**.

II.8 NEGOCIACIÓN OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES

Las acciones objeto de la presente Oferta, al igual que el resto de acciones que integran el capital social de TABACALERA, están admitidas a negociación oficial en las cuatro Bolsas españolas (Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao) mediante el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Asimismo, TABACALERA hace constar que se conocen los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los citados mercados secundarios, según la legislación vigente y los requerimientos de sus Organismos Rectores, aceptando su cumplimiento.

II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS COMPRADORES DE LOS VALORES

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

Las acciones que se ofrecen confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes en circulación y, al igual que ellas, no dan derecho a percibir un dividendo mínimo al ser todas ordinarias. Los dividendos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el de cinco años establecido en el Art. 947 Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción es TABACALERA.

La Junta General de Accionistas de TABACALERA celebrada el 31 de marzo de 1998 acordó el reparto de un dividendo total de 256 pesetas brutas por acción con cargo al ejercicio 1997, habiéndose hecho efectivo el pago con anterioridad a la fecha de verificación del presente Folleto, por lo que los adjudicatarios de las acciones no tendrán derecho al anterior dividendo. La distribución del dividendo tuvo lugar del siguiente modo:

- (i) un dividendo a cuenta, con cargo al ejercicio 1997, por importe de 116 pesetas brutas por acción, acordado con fecha 16 de diciembre de 1997, y

- (ii) un dividendo complementario de 140 pesetas brutas por acción, acordado en la mencionada Junta General de Accionistas de TABACALERA celebrada el 31 de marzo de 1998, que se hizo efectivo el 7 de abril de 1998.

Los anteriores importes de los dividendos han sido calculados sobre la base de acciones de 500 pesetas de valor nominal cada una, que era el valor nominal de las acciones de TABACALERA hasta que la Junta General de Accionistas de 31 de marzo de 1998 acordó reducir el valor nominal de las acciones de 500 pesetas por acción, a 100 pesetas por acción, aumentando simultáneamente el número de acciones mediante el desdoblamiento de cada acción de 500 pesetas de valor nominal en 5 acciones de 100 pesetas de valor nominal, sin modificación del capital social.

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

Los valores objeto de la Oferta son acciones viejas (ya en circulación) y gozan por tanto de la totalidad de los derechos que corresponden a las mismas.

En particular, y de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas (artículo 158), las acciones objeto de la presente Oferta confieren a sus titulares el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones. No obstante, y de conformidad con los Estatutos Sociales, no habrá lugar al derecho de suscripción preferente cuando el aumento de capital se deba a la conversión de obligaciones en acciones, a la absorción de otra sociedad o de parte del patrimonio escindido de otra sociedad, cuando la contraprestación ofrecida en el régimen de ofertas públicas de adquisición consista total o parcialmente en acciones u obligaciones convertibles a emitir por la sociedad oferente, y cuando se trate de aportaciones no dinerarias, incluida la compensación de créditos, en la suscripción de acciones u obligaciones convertibles.

Igualmente confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de ampliaciones de capital con cargo a reservas (artículos 157 y 158).

II.9.3 **Derecho de asistencia y voto en las Junta Generales, y a impugnar los acuerdos sociales**

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

Podrán asistir a la Junta General todos los accionistas que sean titulares de, al menos, cincuenta acciones que figuren inscritas en el registro contable correspondiente con cinco días de antelación a la fecha de la celebración de la Junta, y siempre que se hallen al corriente en el pago de los dividendos pasivos. Los accionistas con derecho de asistencia pueden hacerse representar en las Juntas por medio de otro accionista con derecho propio de asistencia, en los términos establecidos en los Estatutos.

Los accionistas que tengan menos de cincuenta acciones podrán también agruparse para que uno de ellos actúe por todos.

Las personas jurídicas y los menores o incapacitados concurrirán a las Juntas por medio de sus representantes, quienes podrán, asimismo, delegar en otro accionista con derecho de asistencia, en los términos establecidos en los Estatutos.

Los accionistas tendrán derecho a un voto por cada acción de que sean titulares. No obstante lo anterior, los accionistas no podrán ejercitar un número de votos superior al 10 por 100 de los que, teniendo en cuenta el número de acciones con derecho a voto presentes o representadas en la Junta, sean susceptibles de ser emitidos en la misma, con independencia de que sea titular de un porcentaje superior. Para el cómputo del número máximo de votos que pueda emitir cada accionista y a los efectos de lo anteriormente establecido, deberán incluirse las acciones de que cada uno de ellos sea titular, no incluyéndose las que correspondan a otros titulares que hubieran delegado en aquel accionista su voto, sin perjuicio de aplicar asimismo individualmente a cada uno de los accionistas que deleguen el mismo porcentaje del 10 por 100 para los votos correspondientes a las acciones de que sean titulares.

También será de aplicación la limitación establecida en el párrafo anterior al número de votos que, como máximo, podrán emitir -sea conjuntamente, sea por separado- dos o más sociedades accionistas pertenecientes a un mismo grupo de entidades. Esta limitación se aplicará igualmente al número de votos que, como máximo, pueda emitir una persona física accionista y la entidad o entidades, también accionistas, que aquella persona física controle, tanto sean emitidos conjunta como separadamente.

A los efectos señalados en el párrafo anterior, para considerar la existencia de un grupo de entidades, se estará a lo dispuesto en el artículo 4 de la vigente Ley del Mercado de Valores de 28 de Julio de 1988, y se entenderá que una persona física controla a una o varias entidades cuando, en las relaciones entre esa persona física y la sociedad o sociedades de referencia, se dé alguna de las circunstancias de control que el artículo 4 de la citada ley exige de una entidad dominante respecto de sus entidades dominadas.

Las acciones que pertenezcan a un mismo titular, a un grupo de entidades o a una persona física y a las entidades que dicha persona física controle, serán computables íntegramente entre las acciones concurrentes a la Junta para obtener el quórum de capital necesario para la válida constitución. Pero en el momento de las votaciones se aplicará a esas acciones el límite del número de votos del 10 por 100.

Los Estatutos Sociales de TABACALERA prevén una Disposición Transitoria conforme a la cual “la limitación al número de votos que cada accionista pueda emitir queda fijada en el mismo porcentaje que ostente en cada momento la Dirección General del Patrimonio del Estado en el capital de la entidad, directamente y/o a través de una sociedad participada íntegramente por aquélla y ello en tanto que esta participación exceda del 10 por 100. En el momento que la participación de la Dirección General del Patrimonio del Estado o sociedad participada se reduzca al 10 por 100 o por debajo del mismo quedará sin efecto esta disposición transitoria”.

II.9.4 **Derecho de información**

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

II.9.5 **Obligatoriedad de prestaciones accesorias**

Ni las acciones objeto de la presente Oferta ni las restantes acciones emitidas por TABACALERA llevan aparejada prestación accesorias alguna.

II.9.6 **Especialidad derivada de la Ley 5/1995**

El Real Decreto 552/1998 de 2 de abril, dictado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4.5 del Real Decreto 1525/1995, de 15 de septiembre de desarrollo reglamentario de la Ley 5/1995, de 23 de marzo, de Régimen Jurídico de Enajenación de Participaciones Públicas en Determinadas Empresas, somete a autorización administrativa previa los siguientes acuerdos y actos:

- (i) Los acuerdos sociales de disolución voluntaria, escisión o fusión o de sustitución del objeto social.
- (ii) La adquisición por cualquier título, directa o indirecta, incluso a través de terceros fiduciarios o interpuestos, de las acciones de TABACALERA u otros valores que puedan dar derecho directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de aquéllas, cuando tenga por consecuencia la disposición sobre, al menos, el 10% del capital de TABACALERA.

El incumplimiento del trámite de obtención de la pertinente autorización administrativa lleva aparejado como sanción la imposibilidad legal de ejercitar, por parte del adquirente o adquirentes, los derechos políticos correspondientes a las acciones adquiridas en exceso sobre el 10% de la cifra del capital social. En todo caso se consideran como derechos políticos a los que alcanza la sanción el de asistir y votar en las Juntas Generales, el derecho de información, el derecho de suscripción preferente, el derecho de formar parte de los órganos de administración de la sociedad, el derecho a impugnar los acuerdos sociales, salvo que éstos sean contrarios a la Ley, y, en general todos los que no tengan un contenido exclusivamente económicos.

Caso de producirse una ulterior transmisión de la totalidad o parte del exceso no autorizado de las acciones respecto a un tercero, la citada prohibición de ejercicio le será aplicable respecto de aquellas acciones en tanto en cuanto no obtenga la correspondiente autorización administrativa.

El régimen de autorización administrativa previa que se establece en el Real Decreto 552/1998 será eficaz desde la fecha en que la participación pública en TABACALERA quede reducida a un porcentaje inferior al 15% de su capital social, lo que está previsto que ocurra a partir de la Fecha de Operación Bursátil (28 de abril de 1998) y tendrá una vigencia de ocho años.

II.9.7 Fecha en que cada uno de los derechos y obligaciones citados en los puntos anteriores del presente epígrafe II.9 comienza a regir para los valores que se ofrecen

Todos los derechos y obligaciones inherentes a la titularidad de los valores objeto de la presente Oferta podrán ser ejercitados por los adjudicatarios de las acciones desde la Fecha de la Operación Bursátil (día 28 de abril de 1998).

II.10 DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

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

II.10.1.1 Distribución inicial de la Oferta

La presente Oferta, de carácter global, se distribuye de la siguiente forma:

(A) *Oferta Española*

Una Oferta dirigida al territorio del Reino de España y a la que se asignan inicialmente 68.862.491 acciones, que consta de dos Tramos:

(1) *Tramo Minorista:*

Dirigido a las siguientes personas o entidades:

- (a) Personas físicas o jurídicas residentes en España cualquiera que sea su nacionalidad.
- (b) Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan 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.

Al Tramo Minorista se le asignan inicialmente 60.098.430. acciones.

(2) *Tramo Institucional Español:*

Dirigido de forma exclusiva a inversores institucionales residentes en España, es decir, a Fondos de Pensiones, Entidades de Seguros, Entidades de Crédito, Sociedades de Valores, Sociedades de Inversión Mobiliaria, Fondos de Inversión Mobiliaria, Entidades habilitadas de acuerdo con los artículos 71 y 76 de la Ley de Mercado de

Valores, para gestionar carteras de valores de terceros y otras entidades que realicen la actividad de mantenimiento estable de carteras de valores de renta variable.

A este Tramo se le han asignado inicialmente 8.764.061 acciones.

(B) Oferta internacional (Tramo Internacional)

Una oferta fuera del territorio del Reino de España (Tramo Internacional), a la que se han asignado inicialmente 17.528.123 acciones.

(C) Oferta a Empleados

Adicionalmente, TABACALERA está realizando la Oferta a Empleados por un número máximo de 1.250.000 acciones.

II.10.1.2 Redistribución entre Tramos

Todas las decisiones de reasignación entre Tramos, así como la determinación del tamaño final de todos y cada uno de los Tramos, corresponderá a SEPPa, previa consulta no vinculante a las Entidades Coordinadoras Globales, de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) En ningún caso podrá verse reducido el Tramo Minorista si se produce exceso de demanda en el mismo.
- (ii) Si una vez finalizado el Período de Formulación de Mandatos en la Oferta a Empleados, los mismos no fueran suficientes para cubrir en su totalidad dicha Oferta a Empleados, SEPPa podrá decidir que las acciones sobrantes en la oferta anterior se destinen el propio 20 de abril de 1998 al Tramo Minorista. Una vez firmados los Contratos de Aseguramiento, el número de acciones asignadas al Tramo Minorista se verá automáticamente aumentado con las acciones que, en su caso, no hayan quedado cubiertas en la Oferta a Empleados una vez terminado el Período de Revocación de Mandatos, por no ser suficientes los Mandatos de Compra firmes e irrevocables formulados en aquella para cubrir en su totalidad 1.250.000 acciones.
- (iii) SEPPa podrá aumentar, hasta la fecha de firma de los Contratos de Aseguramiento (20 de abril de 1998), el volumen asignado al Tramo Minorista, en caso de exceso de demanda en éste, a costa de reducir el volumen global asignado al Tramo Institucional Español y/o al Tramo Internacional, aunque en cualquiera de éstos se haya producido exceso de demanda. Una vez firmados los Contratos de Aseguramiento, SEPPa tendrá la posibilidad de aumentar el número de acciones asignadas al Tramo Minorista, en caso de exceso de demanda en éste, a costa de reducir el volumen global asignado al Tramo Institucional Español y/o al Tramo Internacional, aunque en cualquiera de éstos se haya producido exceso de demanda, en hasta un máximo de 8.764.061 acciones, sin perjuicio de lo establecido en el apartado (ii) anterior.
- (iv) En el supuesto de que no quedara cubierto el Tramo Minorista, las acciones sobrantes podrán reasignarse al Tramo Institucional Español y/o al Tramo Internacional. Esta eventual

reasignación al Tramo Institucional Español y/o al Tramo Internacional se realizará, en su caso, por decisión de SEPPa para atender los excesos de demanda de dichos Tramos.

- (v) En cuanto al Tramo Internacional y al Institucional Español, corresponderá a SEPPa, previa consulta no vinculante a las Entidades Coordinadoras Globales, la asignación definitiva de acciones a cada uno de ellos para la distribución del volumen global finalmente fijado al Tramo Institucional Español y/o al Tramo Internacional. Las modificaciones entre los mencionados Tramos no quedan limitadas por lo mencionado en el apartado (iii) anterior.

En el supuesto de que SEPPa, con anterioridad a la firma de los Contratos de Aseguramiento, decidiera ampliar el número de acciones inicialmente asignadas al Tramo Minorista, de acuerdo con lo indicado anteriormente, lo comunicará a la CNMV el 21 de abril de 1998 y lo publicará en, al menos, dos diarios de difusión nacional dentro de los dos días hábiles siguientes. Asimismo, el volumen de acciones finalmente asignado a los Tramos Institucional Español e Internacional se fijará una vez finalizado el Plazo de Confirmación de Propuestas de dichos Tramos, y antes de la adjudicación definitiva. Este hecho será objeto de información adicional al presente Folleto y de publicación en, al menos, dos diarios de difusión nacional dentro de los dos días hábiles siguientes.

II.10.1.3 **Ampliación de la Oferta**

(A) Opción de compra a las Entidades Aseguradoras

Con independencia de las posibles redistribuciones a las que se refiere el apartado anterior, el volumen de la Oferta asignado globalmente al Tramo Institucional Español y/o al Tramo Internacional podrá ser ampliado, a elección de las Entidades Coordinadoras Globales, actuando por cuenta de las Entidades Aseguradoras del Tramo Institucional Español y/o del Tramo Internacional, en virtud de la opción de compra que SEPPa tiene previsto conceder a estas últimas a la firma de los correspondientes contratos, opción de compra cuyo objeto podrá ser de hasta 8.764.061 acciones para atender libremente los excesos de demanda que se puedan producir en estos Tramos. Esta opción (internacionalmente conocida como "green shoe") será ejercitable, por una sola vez, total o parcialmente, en la Fecha de Operación Bursátil (28 de abril de 1998) o durante los 30 días naturales siguientes a la misma, y su ejercicio deberá ser comunicado a la CNMV.

(B) Oferta a Empleados

SEPPa se ha comprometido a vender a TABACALERA, y TABACALERA a comprar, un número de acciones de TABACALERA que se corresponderá exactamente con las que sean objeto de demanda en la Oferta a Empleados hasta el límite máximo de 1.250.000 acciones. TABACALERA comunicará a SEPPa el día 24 de abril de 1998, es decir, al día siguiente hábil después de la finalización del Período de Revocación de Mandatos de la Oferta a Empleados, el volumen de la demanda registrada en la Oferta a Empleados.

Si finalizado el Período de Formulación de Mandatos en la Oferta de Empleados, éstos no fueran suficientes para cubrir en su totalidad las 1.250.000 acciones, SEPPa podrá decidir

que las acciones sobrantes se destinen el propio 20 de abril de 1998 al Tramo Minorista de la presente Oferta General, incluyéndose las mismas en los Contratos de Aseguramiento a firmar en la misma fecha, y ello sin perjuicio de destinar de forma automática asimismo al Tramo Minorista de la presente Oferta, una vez finalizado el Período de Revocación de Mandatos, las acciones que tampoco se transmitirían a TABACALERA, por no ser suficientes los Mandatos de Compra firmes e irrevocables formulados y que serían objeto de aseguramiento genérico.

A efectos de la compra de las acciones por TABACALERA, se hace constar que TABACALERA, de acuerdo con lo indicado en el Contrato de Promesa de Compraventa suscrito con SEPPa, ha manifestado que (i) con la realización de la Oferta a Empleados no se transgreden las normas sobre operaciones con acciones propias o con acciones de la sociedad dominante, según lo previsto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, (ii) la adquisición por parte de TABACALERA de las acciones objeto de la Oferta a Empleados está amparada en el acuerdo de su Junta General celebrada el 31 de marzo de 1998 y (iii) que TABACALERA tiene reservas suficientes para dotar la reserva indisponible prevenida en el artículo 79.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

II.10.2 Calendario General de la Oferta Española

II.10.2.1 Tramo Minorista

- Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, y del Contrato de Colocación: 7 de abril de 1998.
- Periodo de Formulación de Mandatos de Compra: del 13 al 20 de abril de 1998, ambos inclusive.
- Período de Revocación de Mandatos: del 13 al 23 de abril de 1998, ambos inclusive.
- Fijación del Precio Máximo de Venta y del Precio de Aseguramiento Mínimo: 20 de abril de 1998.
- Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación: 20 de abril de 1998.
- Periodo de Oferta Pública: de 21 a 24 de abril de 1998.
- Fijación del volumen final de acciones asignado a este Tramo: 27 de abril de 1998.
- Fijación del Precio de Venta Minorista: 27 de abril de 1998.
- Operación Bursátil: 28 de abril de 1998.
- Liquidación de la Operación: 4 de mayo de 1998.

II.10.2.2 Tramo Institucional

- Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación: 7 de abril de 1998.

- Periodo de Prospección de la Demanda: de 14 a 24 de abril de 1998.
- Fijación del Precio de Aseguramiento Mínimo y firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación: 20 de abril de 1998.
- Determinación del Precio de Venta Institucional y selección de Propuestas de Compra: 27 de abril de 1998.
- Confirmación de las Propuestas de Compra seleccionadas y asignación definitiva de acciones al Tramo: 28 de abril de 1998.
- Operación Bursátil: 28 de abril de 1998.
- Liquidación de la operación: 4 de mayo de 1998.

II.10.3 **Procedimiento de colocación del Tramo Minorista**

II.10.3.1 **Peticiones**

Las peticiones podrán realizarse:

- Desde las 8:30 horas del día 13 de abril de 1998, hasta las 14:00 horas del día 20 de abril de 1998, mediante la presentación de Mandatos de Compra. Dichos Mandatos serán revocables, en su totalidad, pero no parcialmente, hasta las 14:00 horas del día 23 de abril de 1998.
- Desde las 8:30 horas del 21 de abril hasta las 14:00 horas del día 24 de abril de 1998, mediante la formulación de Solicitudes de Compra, no revocables.

(A) Reglas aplicables a los Mandatos y Solicitudes de Compra:

Tanto los Mandatos de Compra como las Solicitudes de Compra se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) Deberán presentarse en las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista, en las Entidades Colocadoras Asociadas, o en las Entidades Colocadoras No Asociadas, cuya relación se encuentra en el apartado **II.12.1**. Cualquier variación que se produzca en la identidad de dichas entidades será objeto de información adicional al presente Folleto, y publicada en al menos dos diarios de difusión nacional.
- (ii) Deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado (en adelante “petitionario”) en el correspondiente impreso específicamente destinado a la formulación de Mandatos y Solicitudes de Compra de acciones, que la Entidad Aseguradora o Colocadora deberá facilitarle.

No se aceptará ningún Mandato o Solicitud que no posea todos los datos identificativos del petitionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nom-

bre y apellidos o denominación social, dirección y NIF, o en caso de no residentes en España que no dispongan de Número de Identificación Fiscal, Número de Pasaporte y su nacionalidad). En caso de Mandatos o Solicitudes de Compra formulados en nombre de menores de edad, deberá expresarse además del NIF de su representante legal, la fecha de nacimiento del menor de edad, sin que ello implique designar el NIF del representante a la petición, a efectos del control del número de Mandatos realizados en cotitularidad ni del control del límite máximo de inversión, descritos respectivamente en los apartados (v) y (vi) siguientes.

Deberán reflejar, escrito de puño y letra por el peticionario (o por persona con poder bastante para representarlo, copia del cual habrá de entregarse a la Entidad Aseguradora o Colocadora ante la que se tramite la petición de compra), la cantidad en pesetas que desea invertir, cantidad que (salvo revocación, en el caso de los Mandatos) se aplicará a la adquisición de acciones al Precio de Venta Minorista que se determine al final del Período de Oferta Pública. Será no obstante aceptable que la cantidad figure impresa mecánicamente siempre que haya sido fijada personalmente por el inversor y así se confirme por el mismo mediante una firma autógrafa adicional sobre ella. Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras ante las que se presenten las correspondientes peticiones de compra constatarán que se han cumplido los anteriores requisitos.

- (iii) Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras serán exclusivamente responsables frente a los inversores y frente a SEPPa por los daños y perjuicios que pudieran derivarse de la anulación de cualesquiera peticiones de compra o de la privación de cualesquiera ventajas de la Oferta como consecuencia de errores, defectos, retrasos u omisiones en la tramitación de las peticiones de compra que les sean imputables (p.ej., no utilización del impreso de Mandato o Solicitud de Compra destinado a la compra de acciones en este Tramo, omisión de datos del peticionario, ausencia de firma, etc.).

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras deberán poner a disposición del público un resumen de las líneas generales de la Oferta Pública, editado en forma de "síptico" a estos efectos, e informar de su existencia a todos los peticionarios.

- (iv) El número de acciones en que se convertirá la petición de compra basada en la ejecución del Mandato o Solicitud de Compra será el cociente resultante de dividir la mencionada cantidad señalada en pesetas, por el Precio Máximo de Venta, redondeado por defecto.
- (v) Todas las peticiones de compra individuales formuladas por una misma persona se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición de compra que computará como tal.

Una misma persona no podrá formular más de dos peticiones de forma conjunta con otras personas utilizando distintas formas de cotitularidad. Es decir, no se podrán formular peticiones en forma tal que una misma persona aparezca, en más de dos peticiones formuladas de forma conjunta. A estos efectos, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias peticiones de compra, las mismas se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición de compra que computará como tal. Si una misma persona formula más de dos peticiones, de forma conjunta, se anularán, a todos los efectos, todas las

peticiones que haya formulado de forma conjunta, respetándose únicamente la(s) petición(es) formulada(s) de forma individual.

No obstante lo anterior, si la demanda del Período de Formulación de Mandatos de Compra superase el número de acciones asignado al Tramo Minorista, sólo se tendrán en cuenta para el límite de dos peticiones mencionado anteriormente, los Mandatos de Compra formulados en este período, no considerándose las Solicitudes de Compra.

El límite del número de peticiones de compra que se pueden formular utilizando distintas formas de cotitularidad que se indica en los párrafos anteriores, es independiente del límite máximo de inversión descrito en el apartado (vi) siguiente.

- (vi) El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos y Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista será de 200.000 pesetas. El importe máximo será de 10.000.000 de pesetas, ya se trate de Mandatos de Compra no revocados, de Solicitudes de Compra directas o de la suma de ambos.

En consecuencia, no se tomarán en consideración las peticiones de compra en el Tramo Minorista que, formuladas de forma plural, ya sea individual o conjuntamente, por un mismo peticionario, excedan en conjunto del límite establecido de 10.000.000 de pesetas, en la parte que excedan conjuntamente de dicho límite.

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

A efectos del cómputo del límite máximo, teniendo en cuenta la prioridad en el prorrateo de los Mandatos sobre las Solicitudes de Compra formuladas en el Período de Oferta Pública, se establecerán dos secuencias de control: la primera para las peticiones basadas en los Mandatos, y la segunda, en la que se tendrán en cuenta todas las peticiones ya sean basadas o no en Mandatos. En consecuencia, si el número de acciones asignado al Tramo Minorista no fuera suficiente para atender todas las peticiones basadas en Mandatos, sólo se realizará la primera secuencia de control en cuanto que dada la preferencia en el prorrateo, no se atenderán las peticiones no basadas en Mandatos de Compra.

Las peticiones de compra formuladas en nombre de varias personas se entenderán hechas mancomunadamente por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud.

A los efectos de computar el límite máximo por peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias peticiones de compra se agregarán, formando una única petición de compra.

Si algún peticionario excediera los límites de inversión se estará a las siguientes reglas:

(a) **Primera Secuencia de Control para los Mandatos**

- Se dará preferencia a los Mandatos de Compra de forma que se eliminará, en primer lugar, el importe que corresponda de las Solicitudes de Compra para que, en conjunto, la petición del peticionario no exceda el límite de inversión, lo que implicará que si un mismo peticionario presentara uno o varios Mandatos que en conjunto superase el límite establecido y además presentara Solicitudes de Compra, se eliminarán las Solicitudes de Compra.
- En el supuesto de que hubiera que reducir peticiones se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre las peticiones afectadas.
- A efectos de reducir el importe de las peticiones, se procederá de la siguiente forma:
 - Las peticiones donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas peticiones como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total de las acciones reflejadas en cada petición original.
 - Se agruparán las peticiones obtenidas de la forma descrita en el párrafo anterior en las que coincida el mismo titular.
 - Si conjuntamente consideradas las peticiones que presente un mismo titular, de la forma establecida en los dos párrafos anteriores se produjese un exceso sobre el límite de inversión, se procederá a distribuir dicho exceso proporcionalmente entre las peticiones afectadas, teniendo en cuenta que si una petición se viere afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites, se aplicará aquella cuya reducción sea un importe mayor.

(b) **Segunda Secuencia de Control para las Solicitudes:**

Una vez adjudicados en su totalidad los Mandatos de Compra, y existiendo acciones adicionales por adjudicar, se procederá al control del límite máximo por peticionario, teniendo en cuenta en ese momento todas las peticiones de compra, basadas o no en Mandatos de Compra, de acuerdo con las reglas anteriores y las siguientes:

- En el caso de que un peticionario tuviera peticiones basadas en Mandatos de Compra por importe inferior a 10.000.000 de pesetas y Solicitudes de Compra, sólo se tendrán en cuenta las Solicitudes hasta aquella cifra que, sumada con los Mandatos de Compra, alcance la cifra de 10.000.000 de pesetas.
- En el caso de que un peticionario hubiese agotado su límite de 10.000.000 de pesetas con Mandatos de Compra, no se tendrán en cuenta sus Solicitudes de Compra al haberle sido atendidos por el importe máximo sus Mandatos de Compra en la primera adjudicación de acciones.

EJEMPLO A EFECTOS DEL CÁLCULO DEL LÍMITE MÁXIMO

Entidad Colocadora	Carácter	Peticionario	Importe
Banco A	Mandato Individual	Sr. n° 1	10 millones
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr. n° 1 y 2	8 millones
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr. n° 2 y 3	5 millones
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. n° 1 y 4	10 millones

A efectos de computabilidad de límite de inversión se considerará que:

- El Sr. n° 1 solicita 18 millones en Mandatos de Compra (10+8) y 28 millones en total (10+8+10)
- El Sr. n° 2 solicita 13 millones en Mandatos de Compra (8+5)
- El Sr. n° 3 solicita 5 millones en un Mandato de Compra
- El Sr. n° 4 solicita 10 millones en una Solicitud de Compra

Por tanto, los peticionarios que superarían el límite máximo de inversión serían:

- El Sr. n° 1 con un exceso de 8 millones (28-10) y considerando que ha realizado Mandatos que exceden de 10 millones, se eliminaría la petición realizada en el Periodo de OPV y por tanto la del Sr. n° 4. En consecuencia, el exceso de los Mandatos sería de 8 millones (28-10).
- El Sr. n° 2 supera el límite máximo en 3 millones (13-10)

Dichos excesos deben distribuirse entre las peticiones afectadas, para lo cual se efectuará la siguiente operación

Banco A

$$\text{Sr. n° 1} \Rightarrow \frac{8 \text{ M (exceso)} \times 10 \text{ M (importe solicitado)}}{18} = 4,44 \text{ M}$$

Banco B

$$\text{Sr. n° 1} \Rightarrow \frac{8 \text{ M} \times 8 \text{ M}}{18} = 3,56 \text{ M}$$

$$\text{Sr. n° 2} \Rightarrow \frac{3 \text{ M} \times 8 \text{ M}}{13} = 1,85 \text{ M}$$

Banco C

$$\text{Sr. n° 2} \Rightarrow \frac{3 \text{ M} \times 5 \text{ M}}{13} = 1,15 \text{ M}$$

Banco D

Se elimina la Solicitud al haber excedido el Sr. 1 con sus Mandatos de Compra el límite de inversión.

Dado que la solicitud cursada por el Banco B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor, y por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo:

- de la petición del Banco A: 4,44 millones.
- de la petición del Banco B: 3,56 millones.
- de la petición del Banco C: 1,15 millones.

La petición del Banco D se elimina en su totalidad por verse afectada por las peticiones de los Bancos A y B.

Las peticiones quedarían de la siguiente forma:

Entidad Colocadora	Carácter	Peticionario	Importe
Banco A	Mandato Individual	Sr. nº 1	5,56 millones
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 1 y 2	4,44 millones
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 2 y 3	3,85 millones
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 1 y 4	0

En el supuesto de que el Sr. nº 2 hubiera realizado una petición más bajo distintas formas de cotitularidad, se hubieran anulado todas sus peticiones realizadas de forma conjunta.

- (vii) Las Entidades receptoras de los Mandatos y Solicitudes de Compra podrán exigir de los correspondientes peticionarios la provisión de fondos necesaria para ejecutarlos. Aquellas Entidades Aseguradoras o Colocadoras que exijan a sus peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:

- revocación del Mandato de Compra por parte del peticionario;
- desistimiento por SEPPa de continuar la realización de la Oferta Pública; y
- adjudicación al peticionario de un número de acciones inferior al solicitado en caso de prorrateo o de anulación del Mandato o Solicitud de Compra, en cuyo caso la devolución de la provisión se realizará respecto de las acciones no adjudicadas por razón del prorrateo o anulación.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras o Colocadoras se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada para la devolución del exceso de provisión efectuada, dichas Entidades deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente a partir de la citada fecha y hasta el día de su abono al peticionario.

- (viii) Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras no Asociadas deberán enviar a la Entidad Agente, (que actuará por cuenta del Oferente, e informará con carácter inmediato a SEPPa y a las

Entidades Coordinadoras Globales), las relaciones de los Mandatos y Solicitudes de Compra recibidos en las fechas y términos establecidos en los respectivos Protocolos o Contratos. La Entidad Agente podrá denegar la recepción de aquellas relaciones de Solicitudes o Mandatos de Compra que no se hubieran entregado por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras No Asociadas en los términos establecidos en los respectivos Protocolos o Contratos.

De las reclamaciones por daños y perjuicios o por cualquier otro concepto que pudieran derivarse de la negativa de la Entidad Agente a recibir las mencionadas relaciones, serán exclusivamente responsables ante los inversores las Entidades Aseguradoras y Colocadoras No Asociadas que hubieran entregado las relaciones fuera de tiempo, defectuosas o con errores u omisiones sustanciales.

(B) Reglas especiales aplicables a los Mandatos de Compra

- (i) Los Mandatos de Compra tendrán carácter revocable, desde la fecha en que se formulen hasta las 14:00 horas del día 23 de abril de 1998. La revocación de los Mandatos de Compra sólo podrá referirse al importe total del Mandato, no admitiéndose revocaciones parciales. Después de la citada fecha, los Mandatos de Compra adquirirán carácter irrevocable y serán ejecutados por la Entidad Aseguradora o Colocadora ante la que se hayan formulado.
- (ii) Los inversores que formulen Mandatos de Compra tendrán prioridad en el prorrateo que, en su caso, se produzca, respecto de los inversores que formulen Solicitudes de Compra en el Período de Oferta Pública de forma tal que la totalidad de las acciones finalmente asignadas al Tramo Minorista se adjudicarán preferentemente a los inversores que formulen Mandatos de Compra, en la forma establecida en el apartado **II.12.4**.
- (iii) El día 21 de abril de 1998, se comunicará a la CNMV, como información adicional a incorporar al Folleto registrado, en términos estimados y referidos al Tramo Minorista, el importe total de los Mandatos de Compra recibidos (sin perjuicio de su posible revocación) y el número de acciones que previsiblemente, de no ampliarse el Tramo Minorista y asumiendo que los Mandatos formulados no se revoquen, se asignarían en el prorrateo a algunas peticiones tipo, entre ellas la que pueda considerarse más frecuente. Se hace expresamente constar que (a) por dificultades en el tratamiento de la información mencionada, la información que se comunique y publique se referirá exclusivamente a los Mandatos de Compra correctamente recibidos hasta las 14:00 horas del 17 de abril de 1998, (b) no se aplicarán los controles de importes máximos de las peticiones ni de agrupaciones de Mandatos ni de exceso del número de Mandatos realizados en cotitularidad y (c) el prorrateo que se realice a efectos de proporcionar la información no se realizará con el Precio Máximo de Venta sino con el precio medio ponderado de la Sesión Bursátil del 17 de abril de 1998. Estos datos serán también objeto de publicación en al menos dos diarios de difusión nacional.

II.10.3.2 Precio de las Acciones

El Precio de Venta Minorista será fijado por SEPPa el día 27 de abril de 1998. Con anterioridad y al objeto de que los inversores puedan conocer el importe que, como máximo, pagarán por cada acción de TABACALERA y puedan, en su caso, revocar los Mandatos de Compra formulados, el

20 de abril de 1998 SEPPa fijará el Precio Máximo de Venta, es decir, el importe máximo que podrá alcanzar el precio de venta por acción dentro del Tramo Minorista.

(A) Precio Máximo de Venta

El Precio Máximo de Venta no podrá ser, en ningún caso, superior al mayor de los cambios medios ponderados (determinados por la Sociedad de Bolsas conforme al artículo 15 del Real Decreto 1416/1991) de la sesión bursátil del día de su fijación y de las cuatro sesiones bursátiles precedentes en el Mercado Continuo español. Sobre este Precio Máximo de Venta no se aplicará descuento alguno y únicamente será considerado como Precio de Venta en el Tramo Minorista cuando sea más favorable para el inversor (i) que el que resulte de aplicar el descuento del 3% al Precio de Referencia de Mercado que se fijará el 27 de abril de 1998 y (ii) que el Precio de Venta Institucional.

Una vez fijado el Precio Máximo de Venta será objeto de información adicional al Folleto de conformidad con el apartado **II.10.5** a más tardar el 21 de abril de 1998 y será publicado dentro de los dos días hábiles siguientes, en, al menos, dos diarios de difusión nacional.

(B) Precio de Venta del Tramo Minorista

El Precio de Venta Minorista será fijado por SEPPa el día 27 de abril de 1998, y será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) El Precio de Referencia de Mercado menos un descuento del 3%, redondeado por defecto. Se entiende por Precio de Referencia de Mercado el cambio medio ponderado en el Mercado Continuo español del 27 de abril de 1998 (sesión bursátil anterior a la Fecha de Operación Bursátil), determinado por la Sociedad de Bolsas conforme al artículo 15 del Real Decreto 1416/1991.

En el caso de que la formación del cambio medio ponderado de la sesión bursátil del día 27 de abril de 1998 resultase distorsionada por hechos o actos no relacionados con información relevante acerca del valor objeto de la Oferta Pública de Venta o del mercado en general, SEPPa, de acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales y tras informar a la CNMV, no tomará como Precio de Referencia de Mercado el cambio medio de la citada sesión bursátil. En tal caso, el Precio de Referencia de Mercado se fijará por SEPPa, de acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, pudiendo tomar para su fijación, entre otras referencias, la media simple de los cambios medios ponderados de las tres sesiones bursátiles inmediatamente anteriores a la del 27 de abril de 1998, siempre y cuando su formación no se hubiese visto afectada por circunstancias iguales o análogas a las mencionadas anteriormente.

- (ii) El Precio Máximo de Venta establecido conforme a lo previsto en el apartado (A) anterior.
- (iii) El Precio de Venta Institucional acordado por SEPPa y las Entidades Coordinadoras Globales conforme a lo previsto en el apartado **II.10.4.(B)**. A falta de acuerdo entre

SEPPa y las Entidades Coordinadoras Globales en la determinación del Precio de Venta Institucional, a decisión de SEPPa, se considerará precio por acción el Precio de Aseguramiento Mínimo fijado en los Contratos de Aseguramiento y Colocación.

Por consiguiente, en el supuesto de aplicarse como Precio de Venta Minorista el contemplado en los puntos (ii) o (iii) del presente apartado no se aplicará descuento adicional alguno (ya que dicho precio llevará implícito un descuento superior al 3% con relación al Precio de Referencia de Mercado).

Una vez fijado, el Precio de Venta Minorista será objeto de información adicional al Folleto de conformidad con el apartado **II.10.5.** a más tardar el 28 de abril de 1998 y será publicado dentro de los dos días hábiles siguientes en, al menos, dos diarios de difusión nacional.

(C) ***Descuento Diferido***

Quienes hayan adquirido acciones en el Tramo Minorista tendrán derecho a un Descuento Diferido, en metálico, pagadero por SEPPa el día 24 de mayo de 1999, sobre el Precio de Referencia de Mercado del 27 de abril de 1998, siempre que acrediten haber mantenido ininterrumpidamente un saldo mínimo diario de acciones de TABACALERA por lo menos igual al número de acciones que les hayan sido adjudicadas en la Oferta, desde la Fecha de Operación Bursátil, 28 de abril de 1998, hasta el día 29 de abril de 1999, inclusive.

En el caso de que el saldo diario de las acciones de TABACALERA fuera en algún momento inferior al número de acciones adquiridas con ocasión de la Oferta, no tendrá derecho al Descuento Diferido.

El importe por acción del Descuento Diferido a abonar el día 24 de mayo de 1999 será del 3% del Precio de Referencia de Mercado del 27 de abril de 1998, redondeado por defecto. El importe total del Descuento Diferido a abonar a cada inversor será el 3% del importe que resulte de multiplicar el Precio de Referencia de Mercado del 27 de abril de 1998, redondeado por defecto, por el número de acciones definitivamente adjudicadas a dicho inversor.

En el supuesto de que las acciones de TABACALERA sufrieran una modificación del valor nominal, de forma que se canjearan las mismas por un número superior o inferior, el saldo mínimo diario de acciones exigido se ajustará a partir del momento en que el canje sea efectivo, al número equivalente que corresponda al canje.

El pago del Descuento Diferido se realizará de acuerdo con los siguientes principios de acreditación:

- (i) Los adjudicatarios de acciones en el Tramo Minorista, para hacer efectivo su derecho a recibir el Descuento Diferido deberán solicitar a las entidades depositarias adheridas al SCLV que lleven el registro contable de sus acciones, que reclamen, en su nombre, el Descuento Diferido a la Entidad Agente.

- (ii) Dicha reclamación deberá ser hecha mediante soporte informático, acompañado de un certificado emitido por la correspondiente entidad depositaria que acredite que el saldo mínimo diario de acciones registradas a nombre de los inversores detallados en el soporte informático no ha sido inferior al número total de acciones que le fueron adjudicadas con motivo de esta Oferta entre la Fecha de Operación Bursátil (28 de abril de 1998) y el 29 de abril de 1999, inclusive. El plazo durante el cual podrán presentarse los soportes magnéticos y los certificados por las entidades depositarias a la Entidad Agente finalizará el 7 de mayo de 1999. El plazo anterior será objeto de publicación antes del 29 de abril de 1999 en dos diarios de difusión nacional.

Las entidades depositarias facilitarán un nuevo envío de cintas en el plazo máximo de las 24 horas siguientes a la devolución de la cinta errónea por la Entidad Agente en el supuesto de que las inicialmente remitidas tuvieran defectos que hicieran las mismas inutilizables.

- (iii) La Entidad Agente, una vez recibidos los correspondientes soportes magnéticos, realizará las comprobaciones que considere oportunas, a cuyos efectos, las entidades depositarias que son o van a ser parte de los Protocolos y Contratos de Aseguramiento y Contrato de Colocación, se han obligado u obligarán en los mismos a facilitar a la Entidad Agente, o entidad que SEPPa designe al efecto, las aclaraciones, correcciones y comprobaciones que sean necesarias con la finalidad de contrastar, en su caso, la validez de los datos contenidos en las cintas remitidas por tales entidades.

Realizada la anterior comprobación, la Entidad Agente procederá, previa su entrega por SEPPa conforme a lo previsto en el párrafo (iv) siguiente, al pago del Descuento Diferido, el 24 de mayo de 1999.

El pago por la Entidad Agente del Descuento Diferido se realizará de forma global para cada entidad depositaria por el importe que corresponda a todos los inversores que tengan depositadas acciones en cada entidad depositaria y que tengan derecho a dicho Descuento Diferido. La entidad depositaria correspondiente será responsable de su distribución a cada uno de los inversores. Asimismo, las entidades depositarias serán responsables ante sus depositantes en el caso de que el Descuento Diferido no pudiera abonarse en tiempo por causas imputables a defectos existentes en las cintas por ellas remitidas.

- (iv) El 24 de mayo de 1999, SEPPa, con base en un certificado expedido por la Entidad Agente, procederá a la entrega del importe global del Descuento Diferido a la Entidad Agente.

A estos efectos la Entidad Agente justificará ante SEPPa, en la forma y con los requisitos prevenidos en el Contrato de Agencia, el importe total de la cantidad que, en concepto de Descuento Diferido, SEPPa deba abonar a todos los inversores.

- (v) A efectos de acreditar el saldo mínimo de acciones, la entidad depositaria podrá computar para cada inversor la suma de todas las acciones adquiridas antes, con motivo de,

o después de la Oferta en la misma entidad depositaria, de tal forma que en todo momento, el agregado de acciones poseídas no sea inferior al número total de acciones adjudicadas en esta Oferta.

- (vi) En caso de cambio de depositario, el inversor deberá solicitar de los distintos depositarios de las acciones la acreditación del saldo diario mantenido en cada uno de ellos durante el tiempo que dichas acciones han estado depositadas en ellos. El depositario que lleve el registro contable de las acciones hasta el 29 de abril de 1999 será el que solicite mediante soporte magnético a la Entidad Agente la entrega del Descuento Diferido, habiendo verificado previamente con el conjunto de certificados que existe el derecho al Descuento Diferido.
- (vii) En caso de existencia de cuentas (depósitos) de acciones que tengan varios titulares, tendrán la consideración de un solo accionista y, por tanto, el titular o titulares de las peticiones de compra deberá o deberán corresponder exactamente con el o los que figuren inscritos en los correspondientes registros contables de la entidad depositaria adherida al SCLV que administra a esa fecha sus valores de TABACALERA.
- (viii) Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras se han comprometido a informar a los peticionarios de acciones de TABACALERA que hubieren formulado a través de ellas Mandatos de Compra no revocados o Solicitudes de Compra y que no hubieran trasladado sus acciones a otra entidad adherida, del derecho que ostentan y de las actuaciones a realizar para percibir el Descuento Diferido. Asimismo las Entidades Aseguradoras y Colocadoras se han comprometido a presentar ante la Entidad Agente los soportes informáticos y los certificados a los que se refiere el apartado (ii) anterior, en los plazos allí mencionados. Finalmente, las Entidades Aseguradoras y Colocadoras se han comprometido a no cobrar gasto o comisión alguna a los peticionarios por razón de las gestiones realizadas para que los inversores obtengan el Descuento Diferido.
- (ix) En el supuesto de que la Entidad Aseguradora o Colocadora ante la que se hubieran formulado los Mandatos o Solicitudes de Compra actuara como entidad depositaria, pero el inversor trasladara sus acciones a otra entidad depositaria antes del 29 de abril de 1999, inclusive, la Entidad Aseguradora o Colocadora deberá informar, siempre que así lo requiera el inversor, a la nueva entidad depositaria, tal y como figura en el Contrato de Aseguramiento y Colocación, del número de acciones que fueron adjudicadas al inversor y facilitarle un certificado que acredite durante qué plazo se mantuvieron depositadas con el saldo mínimo diario las acciones en la correspondiente Entidad Aseguradora o Colocadora. El inversor deberá solicitar a la entidad receptora del traspaso de acciones que reclame el Descuento Diferido a la Entidad Agente.
- (x) El 24 de mayo de 1999, SEPPa comunicará a la CNMV que ha procedido al pago y lo publicará en, al menos, dos diarios de difusión nacional dentro de los dos días hábiles siguientes.
- (xi) En consecuencia con las reglas anteriores, para solventar cualquier problema relacionado con el pago del Descuento Diferido, los inversores deberán dirigirse a su

entidad depositaria quien será responsable del pago del mismo a los inversores una vez recibido el importe correspondiente de la Entidad Agente. A su vez, las entidades depositarias podrán dirigirse a la Entidad Agente, quien será responsable del pago a las mismas una vez recibido de SEPPa.

- (xii) Desde el 17 de mayo de 1999 hasta el 30 de junio de 1999, ambos inclusive, los adjudicatarios de acciones podrán dirigirse al teléfono que SEPPa comunicará oportunamente en dos diarios de difusión nacional, para plantear cuantas dudas se les presenten en relación con el cumplimiento de las condiciones requeridas para la percepción del Descuento Diferido.

EJEMPLOS RELATIVOS ALDESCUENTO DIFERIDO

Los ejemplos que se indican a continuación lo son sobre el supuesto hipotético de que el 27 de abril de 1998 el Precio de Referencia de Mercado fuera de 3.000 pesetas (precio ficticio para la mejor comprensión del ejemplo).

1. Ejemplo de inversor con derecho al Descuento Diferido

Con motivo de la Oferta se adjudican 250 acciones, que deposita en el banco B. Posteriormente vuelve a adquirir en el mercado 250 acciones que deposita en el mismo banco. A continuación, y antes del 29 de abril de 1999 (inclusive) el inversor vende las 250 acciones, igual número que las que le fueron adjudicadas con motivo de la Oferta. El banco B deberá remitir, no más tarde del 7 de mayo de 1999, soporte informático a la Entidad Agente declarando que el saldo diario desde el 28 de abril de 1998 hasta el 29 de abril de 1999 (inclusive) no ha sido inferior a las 250 acciones adjudicadas en la Oferta.

Por tanto este inversor tendrá derecho a un Descuento Diferido de 22.500 pesetas.

2.- Ejemplo de inversor con derecho al Descuento Diferido

El inversor poseía antes de la oferta 1.000 acciones de TABACALERA depositadas en el banco A. Con motivo de la Oferta tramita una petición de compra a través del banco B y se le adjudican 250 acciones que deposita en este banco. Si este inversor desea vender las acciones depositadas en el banco B antes del 29 de abril de 1999, sin perjudicar su derecho a percibir el Descuento Diferido, tiene dos opciones:

- Traspasar las acciones del banco A al banco B (al menos en número igual a las que desea vender) con lo cual, cuando venda las acciones de B, el saldo que le quedará no será inferior al de las acciones que le fueron adjudicadas en la Oferta. Con esta opción no necesita solicitar al banco A ningún certificado.

- Traspasar las acciones del banco B al banco A, solicitando de aquél la expedición de un certificado de que ha mantenido en la cuenta de depósito de dicho banco un saldo diario de acciones no inferior al número de acciones que le fue adjudicado en la Oferta. Una vez que el banco A hubiera tomado nota del mantenimiento a esa fecha del saldo de acciones necesario para llegar a tener derecho al Descuento Diferido el día del vencimiento del plazo, esto es el 29 de abril de 1999, inclusive, el inversor podría vender las 250 acciones sin perjudicar su derecho al Descuento Diferido con esa operación.

Llegado el vencimiento del plazo, la solicitud del Descuento Diferido sería realizada por el banco B en la primera opción y por el banco A en la segunda, remitiendo para ello el soporte informático correspondiente a la Entidad Agente y declarando el banco correspondiente que el saldo diario desde el 28 de abril de 1998 hasta el 29 de abril de 1999, inclusive, no ha sido inferior a las 250 acciones adjudicadas en la Oferta.

SEPPa, a través de la Entidad Agente, abonaría a este inversor (según los datos del ejemplo anterior) 22.500 pesetas el día 24 de mayo de 1999, en concepto de Descuento Diferido. Si, por el contrario, este inversor vendiera las 250 acciones depositadas en el banco B, sin haber realizado traspaso alguno, ninguno de los bancos podría solicitar el Descuento Diferido, el banco A, porque no se realizó adjudicación en la Oferta al inversor a través de él y no ha recibido traspaso alguno acompañado de certificado y el banco B porque no se ha cumplido el requisito de mantenimiento del saldo mínimo en la cuenta de depósito de este inversor.

3.- *Ejemplo de inversor que pierde el derecho al Descuento Diferido*

El inversor adquiere 250 acciones con motivo de la Oferta Pública. Posteriormente vende 100 acciones y dos meses más tarde adquiere 400 acciones. Al haberse visto reducido durante dos meses el saldo de acciones depositadas (150) por debajo del número de acciones adquiridas en la Oferta (250), el inversor habrá perdido el derecho al Descuento Diferido, porque la entidad depositaria no podrá acreditar que ha mantenido un saldo diario de 250 acciones desde el 28 de abril de 1998.

II.10.3.3 **Pago por los inversores de las acciones adjudicadas**

Independientemente de la provisión de fondos que pudiera ser exigida a los inversores, el pago por parte de los mismos de las acciones finalmente adjudicadas se realizará no antes del 28 de abril de 1998 (Fecha de Operación Bursátil) ni después del 4 de mayo de 1998 (Fecha de Liquidación de la Oferta Pública), de acuerdo con la práctica de cada Entidad Aseguradora y Colocadora.

II.10.3.4 **Determinación del número de acciones asignadas al Tramo Minorista**

La determinación del número final de acciones asignado al Tramo Minorista se realizará por SEPPa el 27 de abril de 1998. No obstante lo anterior, el 21 de abril de 1998, se comunicará a la CNMV, como Información Adicional al presente Folleto, y se publicará en al menos dos diarios de difusión

nacional, dentro de los dos días hábiles siguientes, el número de acciones que en el momento de la firma de los Contratos de Aseguramiento, se hayan asignado al Tramo Minorista. A partir de dicha fecha, no podrá aumentarse el número de acciones que en el momento de la firma de los Contratos de Aseguramiento se hayan asignado al Tramo Minorista en más de 8.764.061 acciones, en las condiciones mencionadas en el apartado **II.10.1.2.**, y sin perjuicio de la posibilidad de ampliación de la Oferta por las acciones que provengan de la Oferta a Empleados.

II.10.4 **Procedimiento de colocación del Tramo Institucional Español**

(A) Propuestas de Compra

Las Propuestas de Compra en este Tramo deberán formularse durante el Período de Prospección de la Demanda, que comenzará a las 8:30 horas del día 14 de abril de 1998 y finalizará a las 14:00 horas del día 24 de abril de 1998.

Durante el Período de Prospección de la Demanda, las Entidades Aseguradoras de este Tramo desarrollarán la actividad de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, con el fin de obtener de los potenciales destinatarios Propuestas de Compra con indicación del número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirir cada uno de ellos.

Las reglas a que se ajustarán las Propuestas de Compra serán las siguientes:

- (i) La formulación de Propuestas de Compra de acciones deberá realizarse exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras de este Tramo.
- (ii) Las Propuestas de Compra constituyen únicamente una indicación del interés de los destinatarios por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen ni para el Oferente.
- (iii) Las Propuestas de Compra no podrán ser realizadas por un importe inferior a diez millones de pesetas (10.000.000 de pesetas). En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las peticiones formuladas por la entidad gestora.

Dichas entidades gestoras, previamente a realizar Propuestas de Compra por cuenta de sus clientes, deberán tener firmado con los mismos el oportuno contrato de gestión de cartera de valores, incluyendo la gestión de renta variable.

- (iv) Las Entidades Aseguradoras deberán rechazar aquellas Propuestas de Compra que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para las mismas se exigen en este Folleto o en la legislación vigente.
- (v) La formulación de las Propuestas de Compra deberá hacerse en lo posible por referencia al precio de mercado con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mejor estimación de las características de la demanda.

- (vi) Las Entidades Aseguradoras podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente a producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:
- (a) Falta de selección o de confirmación de la Propuesta de Compra realizada por el peticionario. En caso de selección o confirmación parcial de las Propuestas de Compra realizadas, la devolución de la provisión solo afectará a la parte correspondiente a las Propuestas no seleccionadas o no confirmadas; o
 - (b) desistimiento por SEPPa de continuar la Oferta Publica, en los términos previstos en el presente Folleto Informativo.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Aseguradoras deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente, que se devengará desde la fecha límite indicada en el párrafo anterior y hasta el día de su abono al peticionario.

(B) Precio de Venta Institucional

El Precio de Venta Institucional por acción en los Tramos Institucional Español e Internacional (el cual será único para ambos Tramos) será fijado por SEPPa de acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales el día 27 de abril de 1998, después del cierre del Mercado Continuo español. El Precio de Venta Institucional por acción será fijado por referencia al valor de cotización de la acción de TABACALERA en el Mercado Continuo español, el mismo día de determinación del precio.

A falta de acuerdo entre SEPPa y las Entidades Coordinadoras Globales en la determinación del Precio de Venta Institucional, a decisión de SEPPa, se considerará precio por acción el Precio de Aseguramiento Mínimo fijado en los Contratos de Aseguramiento y Colocación.

El Precio de Venta Institucional se determinará en pesetas. El Precio de Venta Institucional será objeto de información adicional al presente Folleto y será comunicado a la CNMV a más tardar el 28 de abril de 1998 y publicado en, al menos, dos diarios de difusión nacional dentro de los dos días hábiles siguientes.

(C) Asignación definitiva de acciones al Tramo Internacional y al Tramo Institucional Español

Una vez fijado el Precio de Venta Institucional y antes de las 9:30 horas del día 28 de abril de 1998, SEPPa procederá a la asignación definitiva de acciones al Tramo Internacional e Institucional Español.

(D) Selección de Propuestas de Compra

Antes de las 00:00 horas del día 28 de abril de 1998, SEPPa, previa consulta no vinculante a las Entidades Coordinadoras Globales, procederá a admitir total o parcialmente, o a rechazar, cualquier Propuesta de Compra de acciones recibida, a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna a las Entidades Aseguradoras o a los peticionarios pero respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Propuestas de Compra del mismo rango, con sujeción a lo previsto en el presente Folleto.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, SEPPa dará prioridad a las Propuestas de Compra de los inversores ajenos a las Entidades Aseguradoras del Tramo Institucional Español o del Tramo Internacional. En consecuencia, SEPPa sólo podrá seleccionar Propuestas de Compra realizadas por cuenta propia por Entidades Aseguradoras del Tramo Institucional Español o del Tramo Internacional en el supuesto de que, una vez llevada a cabo, con arreglo a lo previsto en el párrafo anterior, la selección de Propuestas de Compra realizadas por terceros ajenos a los sindicatos de aseguramiento del Tramo Institucional Español o del Tramo Internacional, no se hubiera cubierto el importe de la Oferta en el Tramo Institucional Español o en el Tramo Internacional.

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

Como excepción a lo establecido en el párrafo anterior, SEPPa podrá seleccionar Propuestas de Compra de instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones, sociedades gestoras de unas y otros, sociedades gestoras de carteras y compañías de seguros vinculadas a una Entidad Aseguradora del Tramo Institucional Español o del Tramo Internacional, en la medida en que tales Propuestas de Compra se realicen para dichas instituciones, fondos o carteras o para cubrir las reservas técnicas de las compañías de seguros.

A los efectos anteriormente expuestos, las Entidades Aseguradoras deberán identificar adecuadamente las peticiones formuladas por ellas por cuenta propia o por cuenta de su sociedad dominante o de sus sociedades dominadas.

Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A., en su calidad de Entidad Directora y *Bookrunner* (responsable del libro de la demanda) del Tramo Institucional Español, procederá a comunicar a las Entidades Aseguradoras el precio por acción, las cantidades asignadas al Tramo Institucional Español, y la relación de las Propuestas de Compra recibidas de cada una de ellas y seleccionadas.

(E) Confirmación de Propuestas de Compra

Una vez comunicada la selección de las Propuestas de Compra, cada Entidad Aseguradora informará a cada inversor que hubiera formulado ante ella Propuestas de Compra de la

selección realizada de su Propuesta y del precio por acción, comunicándole que puede confirmar dicha Propuesta de Compra hasta las 9:30 horas del día 28 de abril de 1998 (hora de Madrid), y advirtiéndole en todo caso que, de no confirmar la Propuesta de Compra inicialmente seleccionada, quedará sin efecto.

Las confirmaciones de las Propuestas de Compra, que serán irrevocables, se realizarán ante las Entidades Aseguradoras ante las que se hubieran formulado las Propuestas de Compra, salvo que las mismas no hubieran firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación.

En el supuesto de que alguna de las Entidades que hubiera recibido Propuestas de Compra no llegara a firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación, Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A. informará a los peticionarios que hubieran formulado Propuestas de Compra ante dicha Entidad de la selección total o parcial de su Propuesta de Compra, del Precio de Venta Institucional por acción, de la identidad de las Entidades Aseguradoras ante las que puedan confirmar las Propuestas de Compra seleccionadas y del plazo límite para confirmar.

(F) Peticiones de Compra distintas de las Propuestas de Compra inicialmente seleccionadas y nuevas Peticiones de Compra

Excepcionalmente, podrán admitirse peticiones de compra distintas de las inicialmente seleccionadas o nuevas peticiones, pero únicamente se les podrán adjudicar acciones si fueran aceptadas por SEPPa y siempre que las confirmaciones de Propuestas de Compra no cubrieran la totalidad de la Oferta en el Tramo Institucional Español.

(G) Remisión de Peticiones de Compra

El mismo día de la finalización del Plazo de Confirmación de Propuestas de Compra, cada Entidad Aseguradora informará a Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A., que a su vez informará a SEPPa, a las Entidades Coordinadoras Globales y a la Entidad Agente, de las Peticiones de Compra definitivas recibidas, indicando la identidad de cada peticionario y el importe solicitado en firme por cada uno.

(H) Pago por los inversores institucionales

El pago por los inversores a las Entidades de las acciones finalmente adjudicadas en el Tramo Institucional Español se realizará no antes del 28 de abril de 1998 (Fecha de Operación Bursátil), ni después del 4 de mayo de 1998 (Fecha de Liquidación de la Oferta Pública), de acuerdo con la práctica de cada Entidad Aseguradora.

II.10.5 Información adicional a incorporar al Folleto registrado o como suplementos del mismo

SEPPa comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores los siguientes hechos o decisiones, a más tardar, en las fechas que se indican, quedando así complementada la información comprendida en el Folleto y fijados todos aquellos aspectos que por las especiales características de este tipo de Oferta quedan pendientes de determinación a la fecha de registro del Folleto:

- (i) El Precio Máximo de Venta en el Tramo Minorista: el 21 de abril de 1998.
- (ii) El importe de los Mandatos de Compra recibidos en el Tramo Minorista (hasta el 17 de abril de 1998, inclusive) y el número de acciones que previsiblemente, de no ampliarse el Tramo Minorista y asumiendo que los Mandatos formulados no se revoquen, se asignarían en el prorrateo a algunas peticiones tipo, conforme a lo previsto en el apartado **II.10.3.1.(B)(iii)**: el 21 de abril de 1998.
- (iii) La firma de los Contratos de Aseguramiento y Colocación, las variaciones que se produzcan en la identidad de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de los Tramos Minorista e Institucional Español según lo que resulte de los definitivos Contratos de Aseguramiento y Colocación y la identidad de los aseguradores del Tramo Internacional: el 21 de abril de 1998.
- (iv) La asignación provisional de acciones a todos los Tramos de la Oferta, una vez firmados los Contratos de Aseguramiento: el 21 de abril de 1998.
- (v) La asignación definitiva de acciones al Tramo Minorista: el 28 de abril de 1998.
- (vi) La asignación definitiva de acciones al Tramo Institucional Español y al Tramo Internacional: el 28 de abril de 1998.
- (vii) El Precio de Referencia de Mercado, el Precio de Venta Minorista y el Precio de Venta Institucional: el 28 de abril de 1998.
- (viii) El ejercicio por las Entidades Aseguradoras de la opción de compra descrita en el apartado **II.10.1.3.**: a ser posible el mismo día de su ejercicio y no más tarde del siguiente día hábil.
- (ix) El pago del Descuento Diferido: el 24 de mayo de 1999.

Estos datos (excepto la firma de los Contratos de Aseguramiento y Colocación, la identidad de los aseguradores del Tramo Internacional y el ejercicio de la opción de compra) serán también publicados, al menos, en dos diarios de gran difusión nacional dentro de los dos días hábiles siguientes a la fecha en cada caso indicada.

II.11 DESISTIMIENTO DE LA OFERTA Y REVOCACIÓN EXTRAORDINARIA DE MANDATOS, SOLICITUDES Y CONFIRMACIONES

II.11.1 Desistimiento de la Oferta

SEPPa podrá desistir de la Oferta en los siguientes supuestos:

- Ante el cambio de las condiciones del mercado u otra causa relevante en cualquier momento anterior al día en que se inicie el Período de Oferta Pública del Tramo Minorista (8:30 horas del 21 de abril de 1998).

- En el supuesto de que se resuelva cualquiera de los Protocolos o Contratos de Aseguramiento, en cualquier momento antes de la finalización del Período de Confirmación de Propuestas de Compra del Tramo Institucional (9:30 horas del 28 de abril de 1998).

SEPPa deberá comunicar cualquiera de dichos desistimientos a la CNMV a ser posible el mismo día o en caso contrario el día hábil siguiente a la fecha de adopción del acuerdo de desistimiento, y difundirlo a través de, al menos, dos diarios de difusión nacional y en los Boletines de Cotización de las Bolsas Españolas, en el plazo más breve posible y en todo caso dentro de los dos días hábiles siguientes.

En este caso, las entidades que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, con fecha valor del día hábil siguiente a producirse el desistimiento.

II.11.2 Revocación extraordinaria

En caso de que en cualquier momento antes de las 9:30 horas del 28 de abril de 1998, y como consecuencia de alguno de los casos de fuerza mayor previstos en los Protocolos y Contratos de Aseguramiento y Colocación (nacionales o internacional), alguno de dichos Protocolos y Contratos quedase resuelto, SEPPa, en el supuesto de que decidiera no desistir de la Oferta, abrirá un período extraordinario de revocación, tanto de Mandatos o Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista, como de Confirmación de Propuestas de Compra en el Tramo Internacional e Institucional Español, a cuyo fin deberá comunicarlo previamente a la CNMV, con indicación de los nuevos plazos de fijación de precio, adjudicación, confirmación, Fecha de Operación Bursátil y Liquidación de la operación. Este período extraordinario de revocación tendrá una duración de 5 días hábiles.

En este supuesto, las fechas para la adjudicación y liquidación de la operación y, en su caso, para la fijación del precio, comenzarán a contarse desde el momento en que finalice este período extraordinario de revocación, fecha que se tomará como análoga a la de cierre de la Oferta Pública en el Tramo Minorista en condiciones normales. Se hace constar que de producirse este supuesto, la Oferta no estará asegurada.

II.12 ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA

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

Para realizar la coordinación global de la colocación, tanto de la Oferta Española como de la Oferta Internacional, se formarán Sindicatos de Colocadores y Aseguradores de los que actuarán como Entidades Coordinadoras Globales, Argentaria Bolsa S.V.B., S.A., BBV Interactivos, S.V.B., S.A., Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A., y Merrill Lynch International.

En el Tramo Minorista y en el Tramo Institucional de la Oferta Española intervendrán inicialmente las siguientes Entidades:

TRAMO MINORISTA**Entidades Directoras y Aseguradoras:**

Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A.
Banco Bilbao Vizcaya, S.A.
Banco Santander de Negocios, S.A. (afianzado por Banco Español de Crédito, S.A.)
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa)
Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A.

Entidades Aseguradoras Principales:

AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A.
Banco Guipuzcoano, S.A. y Banco Pastor, S.A., actuando solidariamente entre si.
Banco Popular Español, S.A.
Banco Sabadell, S.A.
Banco Urquijo, S.A.
Banco Zaragozano, S.A.
Bankinter, S.A.
Benito y Monjardín, S.V.B., S.A.
Beta Capital, S.V.B., S.A.
Bilbao Bizkaia Kutxa
Caixa d'Estalvis de Catalunya
Caja de Ahorros de Galicia
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián (Gipuzkoa Donostia Kutxa)
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)
Confederación Española de Cajas de Ahorros
Credit Lyonnais Securities España, S.V.B., S.A.
Renta 4 S.V.B., S.A

Entidades Aseguradoras:

Banco Cooperativo Español, S.A.
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. (Fibanc)
Banco Inversión, S.A.
BNP España, S.A.
Caja de Ahorros de Navarra
Caja de Ahorros del Mediterráneo
Caja de Ahorros Municipal de Burgos
Caja de Ahorros Municipal de Vigo (Caixa Vigo)
Caja España de Inversiones Caja de Ahorros y Monte de Piedad
Citibank España, S.A.
Eurosafei, S.V.B., S.A.

Gaesco Bolsa, S.V.B., S.A.
General de Valores y Cambios, S.V.B., S.A.
Iberagentes Activos S.V., S.A.
The Chase Manhattan Bank CMB, S.A.

Entidades Colocadoras Asociadas:

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

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

BANCO BILBAO VIZCAYA, S.A.

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

BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS, S.A.:

Banco de Vitoria, S.A.
Banco del Desarrollo Económico Español, S.A. (Bandesco)
Banco Español de Crédito, S.A.
Banco Santander, S.A.
Banesto Bolsa, S.A., S.V.B.
BSN, S.A., S.V.B.
Open Bank Grupo Santander, S.A.

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID:

Altae Banco, S.A.
Caja Madrid Bolsa, S.V.B., S.A.

CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA (La Caixa):

Banco Herrero, S.A.
Invercaixa Valores, S.V.B., S.A.

CENTRALHISPANO BOLSA, S.V.B., S.A.:

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

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

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

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.
Banco de Vasconia, S.A.
Europea Popular de Inversiones S.V.B., S.A.

BANCO GUIPUZCOANO, S.A. Y BANCO PASTOR, S.A.

Mercavalor, S.V.B., S.A.

BANCO DE SABADELL:

Banco de Asturias, S.A.
Sabadell Multibanca, S.A.
Solbank SBD, S.A.

BANCO URQUIJO, S.A.:

Banca March, S.A.
Gestemar Securities, S.V.B., S.A.

BETA CAPITAL, S.V.B., S.A.:

Capital Navarra A.V., S.A.

BILBAO BIZKAIAKUTXA:

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

CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE:

Banco de Murcia, S.A.
Banco de Valencia, S.A.

**CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPÚZCOA
Y SAN SEBASTIÁN:**

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

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO:

Ahorro Corporación Financiera S.V.B., S.A.
Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu

Caixa d'Estalvis de Girona
Caixa d'Estalvis de Manresa
Caixa d'Estalvis de Sabadell
Caixa d'Estalvis de Terrassa
Caixa d'Estalvis del Penedes
Caixa d'Estalvis Laietana
Caixa d'Estalvis provincial de Tarragona
Caja de Ahorro Provincial de Guadalajara
Caja de Ahorros de Asturias
Caja de Ahorros de Ávila
Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha
Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón
Caja de Ahorros de La Rioja
Caja de Ahorros de Murcia
Caja de Ahorros de Pollensa
Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja)
Caja de Ahorros de Salamanca y Soria
Caja de Ahorros de Santander y Cantabria
Caja de Ahorros Provincial de Orense (Caixa Ourense)
Caja de Ahorros Provincial de Pontevedra
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (Cajasur)
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ontinyent
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia
Caja de Ahorros y Monte de Piedad del C.C.O. de Burgos
Caja de Ahorros y Monte de Piedad Municipal de Pamplona
Caja de Ahorros y Monte de Piedad. de Extremadura
Caja de Ahorros y Préstamos de Carlet
Caja General de Ahorros de Canarias
Caja General de Ahorros de Granada
Caja Insular de Ahorros de Canarias
Caja Provincial de Ahorros de Jaén
Caja San Fernando de Sevilla y Jerez
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (El Monte)
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz

EUROSAFEI, S.V.B., S.A.:

Euroactivos, A.V., S.A.

BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.:

Caixa de Crédito de Callosa D'en Sarria
Caixa Rural Altea
Caixa Rural de Balears
Caixa Rural de L'Alcudia
Caixa Rural de Turis
Caixa Rural Lugo

Caixa Rural Segre-Cinca
Caja de Crédito de Petrel
Caja Rural “El Salvador” de Vinarós
Caja Rural “Ntra. Madre del Sol” de Adamuz
Caja Rural “Ntra. Sra. de Guadalupe” de Baena
Caja Rural “Ntra. Sra. Del Buen Suceso” de Cabanes
Caja Rural “Ntra. Sra. del Campo” de Cañete de las Torres
Caja Rural “Ntra. Sra. del Rosario” de Nueva Carteya
Caja Rural “Ntra. Sra. Esperanza” de Onda
Caja Rural “Saint Isidre” de Benicarló
Caja Rural “San Antonio de Benicasim
Caja Rural “San Isidre” de les Coves de Vinroma
Caja Rural “San Isidro” de Castellón
Caja Rural “San Isidro” de Vilafames
Caja Rural “San Jaime” de Alquerías Niño Perdido
Caja Rural “San José “ de Nules
Caja Rural “San José de Burriana
Caja Rural “San José” de Alcora
Caja Rural “San José” de Almassora
Caja Rural “San José” de Artana
Caja Rural “San José” de Villavieja
Caja Rural “San Juan Bautista” de San Juan de Moro
Caja Rural “San Roque” de Almenara
Caja Rural Católico Agraria de Villarreal
Caja Rural Central de Orihuela
Caja Rural de Albacete
Caja Rural de Albal
Caja Rural de Algemesí
Caja Rural de Alginet
Caja Rural de Alicante
Caja Rural de Almendralejo
Caja Rural de Almería
Caja Rural de Asturias
Caja Rural de Betxi
Caja Rural de Burgos
Caja Rural de Canarias
Caja Rural de Casas Ibáñez
Caja Rural de Casinos
Caja Rural de Ciudad Real
Caja Rural de Córdoba
Caja Rural de Credicoop
Caja Rural de Cuenca
Caja Rural de Cheste
Caja Rural de Elche
Caja Rural de Extremadura
Caja Rural de Fuente Álamo

Caja Rural de Gijón
Caja Rural de Granada
Caja Rural de Huelva
Caja Rural de Huesca
Caja Rural de Jaén
Caja Rural de la Roda
Caja Rural de Málaga
Caja Rural de Mota del Cuervo
Caja Rural de Navarra
Caja Rural de Salamanca
Caja Rural de San Isidro de Vall D'Uxo
Caja Rural de Segovia
Caja Rural de Sevilla
Caja Rural de Soria
Caja Rural de Tenerife
Caja Rural de Teruel
Caja Rural de Toledo
Caja Rural de Torrent
Caja Rural de Utrera
Caja Rural de Valencia
Caja Rural de Villamalea
Caja Rural de Villar
Caja Rural de Zamora
Caja Rural de Zaragoza
Caja Rural del Campo de Cariñena
Caja Rural del Duero
Caja Rural la Junquera de Chilches
Caja Rural San Vicente Ferrer de Vall D'Uxo

CREDIT LYONNAIS SECURITIES ESPAÑA, S.V.B., S.A.:

Banca Jover, S.A.
Credit Lyonnais España, S.A.

Entidades Colocadoras No Asociadas:

Agentes de Bolsa Asociados, A.V.B., S.A.
Aguilar y de la Fuente, S.A., A.V.B.
Banco de Extremadura, S.A.
Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.
Banco Luso Español, S.A.
Banco Mapfre, S.A.
Banco Simeón, S.A.
Bancoval, S.A.
Banco Espirito Santo, S.A.
Barclays Bank, S.A.
Crédit Agricole Indosuez Sucursal en España

Deutsche Bank, S.A.E.
Inverbolsa, A.V.B., S.A.
Link Securities, A.V.B., S.A.
Lloyds Bank (BLSA) Ltd.
Riva y García -1877, A.V.B., S.A.
Sindicato de Banqueros de Barcelona, S.A.
Société Generale, Sucursal en España

TRAMO INSTITUCIONAL

Entidades Directoras y Aseguradoras:

Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A.
Banco Santander de Negocios, S.A.
BBV Interactivos, S.V.B., S.A.
Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A.
Merrill Lynch Capital Markets, S.V.B., S.A.

Entidades Codirectoras y Aseguradoras:

AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A.
Beta Capital, S.V.B., S.A.
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)
Invercaixa Valores, S.V.B., S.A.
Norbolsa, S.V.B., S.A.
Renta 4, S.V.B., S.A.

Los Contratos de Aseguramiento y Colocación se firmarán con anterioridad al inicio del Período de Oferta Pública, es decir el 20 de abril de 1998. Las variaciones en la identidad de las entidades que formarán finalmente parte del Sindicato Asegurador Colocador será objeto de la información adicional al presente Folleto y publicada en, al menos, dos diarios de difusión nacional.

**ESTIMACIÓN DEL NÚMERO DE ACCIONES A ASEGURAR POR CADA ENTIDAD
Y DE LOS INGRESOS POR COMISIONES (DE DIRECCIÓN, ASEGURAMIENTO
Y COLOCACIÓN) QUE SE DEVENGARÁN POR CADA UNA DE ELLAS**

1. Tramo Minorista

Entidades	%	Acciones Aseguradas (*)	Ingresos Comisiones (**)
Entidades Directoras			
Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A.	12,50	7.512.306	652.542.918
Banco Santander de Negocios, S.A. (afianzado por Banco Español de Crédito, S.A.)	12,50	7.512.306	652.542.918
Banco Bilbao Vizcaya, S.A.	12,50	7.512.306	652.542.918
Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A.	12,50	7.512.306	610.398.893
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	12,50	7.512.306	610.398.893
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (La Caixa)	12,50	7.512.306	610.398.893
Merrill Lynch International (***)	—	—	42.144.024
Subtotal	75,00	45.073.836	3.830.969.457
Entidades Aseguradoras Principales			
AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Banco Popular Español, S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Banco Sabadell, S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Banco Urquijo, S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Banco Zaragozano, S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	1,16	701.148	54.348.225
Bankinter, S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Bilbao Bizkaia Kutxa	1,16	701.148	54.348.225
Benito y Monjardín, S.V.B., S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Beta Capital, S.V.B., S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Caixa d'Estalvis de Catalunya	1,16	701.148	54.348.225
Caja de Ahorros de Galicia	1,16	701.148	54.348.225
Confederación Española de Cajas de Ahorros	1,16	701.148	54.348.225
Credit Lyonnais Securities España, S.V.B., S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	1,16	701.148	54.348.225
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián	1,16	701.148	54.348.225
Banco Guipuzcoano, S.A. y Banco Pastor, S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Renta 4 S.V.B., S.A.	1,16	701.148	54.348.225
Subtotal	21,00	12.620.664	978.268.053
Entidades Aseguradoras			
Banco Inversión, S.A.	0,27	160.262	12.422.420
Banco Cooperativo Español, S.A.	0,27	160.262	12.422.420
BNPEspaña, S.A.	0,27	160.262	12.422.420
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	0,27	160.262	12.422.420
Caja de Ahorros de Navarra	0,27	160.262	12.422.420
Caja de Ahorros del Mediterráneo	0,27	160.262	12.422.420
Caja España	0,27	160.262	12.422.420
Caja de Ahorros Municipal de Vigo	0,27	160.262	12.422.420
The Chase Manhattan Bank CMB, S.A.	0,27	160.262	12.422.420
Citibank España, S.A.	0,27	160.262	12.422.420
Eurosafei, S.V.B., S.A.	0,27	160.262	12.422.420
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. (Fibanc)	0,27	160.262	12.422.420
Gaesco Bolsa, S.V.B., S.A.	0,27	160.262	12.422.420
General de Valores y Cambios, S.V.B., S.A.	0,27	160.262	12.422.420
Iberagentes Activos S.V., S.A.	0,27	160.262	12.422.420
Subtotal	4,00	2.043.930	186.336.307
Total Tramo Minorista		60.098.430	4.995.573.817

2. Tramo Institucional Español

Entidades	%	Acciones Aseguradas (*)	Ingresos Comisiones (**)
Entidades Directoras			
Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A.	18	1.577.529	90.220.206
BBVInteractivos, S.V.B., S.A.	13	1.139.328	66.866.284
Merril Lynch Capital Markets, S.V.B., S.A.	13	1.139.328	60.720.486
Merril Lynch International (***)			6.145.798
Argentaria Bolsa, S.V.B., S.A.	13	1.139.328	66.866.284
Banco Santander de Negocios, S.A.	13	1.139.328	60.720.486
Subtotal	70	6.134.841	351.539.542
Entidades Codirectoras			
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	6	525.844	28.024.856
Invercaixa Valores, S.V.B., S.A.	6	525.844	28.024.856
Norbolsa, S.V.B., S.A.	6	525.844	28.024.856
AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A.	3	262.922	14.012.428
Beta Capital, S.V.B., S.A.	3	262.922	14.012.428
Renta 4, S.V.B., S.A.	3	262.922	14.012.428
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	3	262.922	14.012.428
Subtotal	30	2.269.220	140.124.280
Total Tramo Institucional	100	8.764.061	491.663.822
Total Oferta Española	100	68.862.491	5.487.237.639

(*) Los números de acciones aseguradas son los que para cada entidad se establecen en el correspondiente Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, teniendo en cuenta que el número de acciones definitivo se fijará para cada Entidad en el Contrato de Aseguramiento y Colocación.

(**) Los ingresos por comisiones de cada Entidad se han calculado asumiendo que (i) cada Entidad coloca el número de acciones inicialmente asegurado, (ii) el precio de aseguramiento es de 3.400 pesetas por acción en el Tramo Institucional Español y en el Tramo Minorista (iii) el precio de colocación es de 3.400 pesetas en el Tramo Institucional Español y de 3.298 pesetas por acción en el Tramo Minorista, y (iv) la comisión de colocación en el Tramo Minorista es la máxima, es decir, 1,84% (el resto de comisiones son las que se describen en el apartado **II.12.3.1 5º** del presente Folleto).

(***) Esta Entidad, a pesar de que no asegura acciones en el Tramo Minorista ni en el Tramo Institucional, se incluye en los anteriores cuadros a los solos efectos de dejar constancia de la comisión que corresponde a dicha Entidad en su calidad de Coordinador Global

II.12.2 Verificación de las Entidades Directoras

Los representantes, cuyas firmas constan en las cartas de verificación que se adjuntan como **Anexo III** del presente Folleto, legítimamente apoderados por las Entidades que se relacionan a continuación:

- Argentaria Bolsa S.V.B., S.A., Banco Bilbao Vizcaya, S.A., Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A., S.A. Banco Santander de Negocios, S.A. (afianzado por Banco Español de Crédito, S.A.), Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, como Entidades Directoras del Tramo Minorista.
- Las Entidades Aseguradoras Argentaria Bolsa S.V.B., S.A., BBV Interactivos, S.V.B., S. A., Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A., S.A. Banco Santander de Negocios, S.A. y Merrill Lynch Capital Markets, S.V.B., S. A., como Entidades Directoras del Tramo Institucional Español.
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Invercaixa Valores, S.V.B., S.A., Norbolsa, S.V.B., S.A., AB Asesores Bursátiles Bolsa, S.V.B., S.A., Beta Capital, S.V.B., S. A., Ren-

ta 4, S.V.B., S. A., y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja), como Entidades Codirectoras del Tramo Institucional Español.

Con carácter solidario e indistinto, hacen constar:

- 1º. Que han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la calidad y suficiencia de la información contenida en el presente Folleto.
- 2º. Que, como consecuencia de estas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni el mismo omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Esta declaración no se refiere a los datos objeto de auditoría de cuentas.

II.12.3 **Características de los Contratos de Aseguramiento y Colocación**

II.12.3.1 **Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Españoles**

Con fecha 7 de abril de 1998 han sido firmados los Protocolos de Aseguramiento y Compromisos de Colocación (fecha en la que asimismo ha sido firmado el Contrato de Colocación con las Entidades Colocadoras No Asociadas). Con fecha 20 de abril de 1998 serán firmados los Contratos de Aseguramiento y Colocación.

Las entidades que firmen el correspondiente Contrato de Aseguramiento y Colocación (Entidades Aseguradoras) asumirán los siguientes compromisos:

1º Aseguramiento:

Las Entidades Aseguradoras se comprometerán a colocar en el mercado español o, a adquirir al Precio de Aseguramiento, para sí mismas, las acciones correspondientes al volumen de la Oferta Pública en el Tramo Minorista o en el Tramo Institucional Español que, aseguradas por cada una de ellas en el respectivo Contrato de Aseguramiento y Colocación, no hayan sido adquiridas por cuenta de terceros en el supuesto de que no se presenten durante el período establecido al efecto peticiones de compra suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a dicho Tramo.

En el Tramo Minorista, el compromiso de aseguramiento se extenderá a las acciones que una vez terminado el Período de Revocación de Mandatos en la Oferta a Empleados, se destinen al Tramo Minorista por no ser suficientes los Mandatos de Compra firmes e irrevocables formulados en aquella para cubrir en su totalidad 1.250.000 acciones.

A estos efectos, el Contrato establecerá el aseguramiento genérico de las acciones que pudieran asignarse al Tramo Minorista si los Mandatos de Compra firmes e irrevocables no fueran suficientes para cubrir las acciones que fueran definitivamente asignadas a esa Oferta a Empleados (esto es, 1.250.000 acciones iniciales o el número menor de acciones que se hubieren asignado a la Oferta a Empleados).

Las obligaciones asumidas por cada una de las Entidades Aseguradoras serán independientes y, en consecuencia, tendrán carácter mancomunado. No obstante, en los respectivos Contratos de Aseguramiento, se preverá que en el supuesto de que alguna o algunas Entidades Aseguradoras no cumplieran el compromiso de aseguramiento asumido en virtud de dicho contrato, y sin perjuicio de las responsabilidades en que pudiera incurrir, las acciones que no hubiesen sido adquiridas por dicha o dichas Entidades Aseguradoras, hasta un límite máximo del 30% del número total de acciones asignadas al Tramo Minorista o al Tramo Institucional Español, serán adquiridas por las restantes Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista o del Tramo Institucional, según proceda, a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento.

2º Colocación:

La colocación de acciones en el Tramo Institucional y en el Tramo Minorista se realizará a través de las Entidades Aseguradoras. Adicionalmente, en el Tramo Minorista, la colocación se efectuará también a través de las Entidades Colocadoras (Asociadas y No Asociadas). Dichas entidades se obligarán a adquirir, por orden y cuenta de terceros, todas las acciones que se adjudiquen definitivamente a los peticionarios que hayan cursado sus peticiones de compra (Mandatos o Solicitudes) directa o indirectamente a través de aquéllas (o a través de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en el caso del Tramo Minorista).

En el Tramo Minorista, cada Entidad Aseguradora deberá recibir y cursar cualquier petición de compra válida de adquisición de acciones que se le pueda formular directamente, y las Entidades Aseguradoras, además, las que le sean presentadas por sus Entidades Colocadoras Asociadas, no estando ninguna Entidad Aseguradora facultada para recibir ni cursar peticiones de compra que le sean presentadas por quienes no sean sus Entidades Colocadoras Asociadas o inversores a los que no va dirigida la Oferta.

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

SEPPa hará públicas las variaciones que se produzcan en la identidad de las entidades que suscriban el Contrato de Aseguramiento y Colocación.

En cualquiera de los Tramos, las Entidades Aseguradoras y Colocadoras han asumido el compromiso de no cobrar de los inversores gasto o comisión alguna por su participación en la presente Oferta Pública.

3º Causas de fuerza mayor previstas en los Contratos:

Los Protocolos y los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Institucional Español podrán ser resueltos conjuntamente por SEPPa y las Entidades Coordinadoras Globales en el caso de que se produzca en cualquier momento desde la firma de los Protocolos y Contratos hasta las 9:30 horas del día 28 de abril de 1998 algún supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado que, en ambos casos, fuera imprevisible

en el momento de la firma de los mismos e hiciera excepcionalmente gravoso el cumplimiento de los Protocolos y de los Contratos de Aseguramiento y Colocación por las Entidades Aseguradoras. A estos efectos tienen la consideración de fuerza mayor y de alteración extraordinaria de las condiciones de mercado los siguientes

- (i) La suspensión o limitación importante de la negociación de las acciones u otros valores de TABACALERA admitidos a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (incluido el Mercado Continuo).
- (ii) Una crisis general en los mercados internacionales de cambios, el reajuste significativo de las bandas de fluctuación de la peseta dentro del Sistema Monetario Europeo (SME) o su exclusión o salida del SME.
- (iii) La alteración material de la situación política, económica o financiera nacional o internacional, o el desencadenamiento de hostilidades, guerra o sobrevinimiento de cualquier conflicto de naturaleza similar siempre que una u otra afecten de modo extraordinario a los índices de cotización de las Bolsas en que cotizan las acciones de TABACALERA.
- (iv) La alteración sustancial en la situación económica, financiera o patrimonial del Grupo TABACALERA.
- (v) La modificación de la legislación en España o en un país tercero que pudiera afectar de modo relevante al Grupo TABACALERA, a la Oferta Pública de Venta, a las acciones de TABACALERA o a los derechos de los titulares de acciones de TABACALERA. No serán supuestos de fuerza mayor la aprobación de la legislación relativa a la liberalización del mercado de Tabaco que próximamente entrará en vigor en España, y las modificaciones en la normativa fiscal.
- (vi) El acaecimiento de hechos no conocidos en el momento de registro del Folleto que, a juicio de SEPPa y de las Entidades Coordinadoras Globales, pudieran afectar muy negativamente y de modo sustancial a la Oferta.
- (vii) Cualquier otra causa que, a juicio de SEPPa y de las Entidades Coordinadoras Globales, afectara de modo sustancial al Grupo TABACALERA, a la Oferta Pública de Venta, las acciones de TABACALERA o a los derechos de titulares de acciones de TABACALERA.

Asimismo, SEPPa conjuntamente con las Entidades Coordinadoras Globales podrá resolver los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Institucional Español en el supuesto de que antes de las 9:30 horas del día 28 de abril de 1998 no llegue a firmarse o se resuelva el Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional de la Oferta Pública de acuerdo con lo previsto en el mismo.

En el supuesto de que se resolviera cualquiera de los Protocolos o Contratos de Aseguramiento, SEPPa estará facultada para (i) desistir de la Oferta, o (ii) abrir un período extraordinario de revocación, de acuerdo con lo indicado en el apartado **II.11** anterior.

Igualmente, los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Insti-

tucional Español podrán ser resueltos unilateralmente por SEPPa con respecto a una Entidad Aseguradora en el supuesto de que se produzca una alteración sustancial en su situación económica, financiera o patrimonial.

4° Desistimiento de la Oferta:

De conformidad con los citados Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, SEPPa podrá desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al día en que se inicie el período de Oferta Pública en el Tramo Minorista, o en el supuesto de que se resolviera cualquiera de los Protocolos o Contratos de Aseguramiento, de conformidad con lo establecido en el apartado **II.11.1**.

5° Comisiones previstas en los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación:

Las comisiones que seguidamente se detallan afectan únicamente a Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras vinculadas a los grupos de éstas (Colocadoras Asociadas) y no se aplican a las Entidades Colocadoras No Asociadas, cuyas comisiones se describen en el apartado **II.12.3.3**.

a) Tramo Minorista

- Comisión de Dirección: 0,33% del Importe Asegurado en ese Tramo (que será igual al número de acciones aseguradas multiplicado por el Precio de Aseguramiento), con la siguiente distribución:
- Un 0,0825% corresponderá a las cuatro Entidades Coordinadoras Globales.
- Un 0,0825% corresponderá a las Entidades Directoras.
- Un 0,165% corresponderá a las Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras, a prorrata de sus compromisos de aseguramiento.
- Comisión de Aseguramiento: 0,33% del Importe Asegurado (que será igual al número de acciones aseguradas por cada Entidad Aseguradora multiplicado por el Precio de Aseguramiento) por cada Entidad Aseguradora.
- Comisión de Colocación: Porcentaje sobre el importe que resulte de multiplicar el Precio de Venta Minorista por el número de acciones finalmente adjudicadas a los Mandatos y Solicitudes de Compra presentados a través de cada Entidad (excluidos los Mandatos y Solicitudes que deban anularse conforme a lo previsto en los párrafos **v)** y **vi)** del apartado **II.10.3.1.(A)**, dependiendo del nivel de demanda presentado por cada Entidad, compuesto por el porcentaje básico y, en su caso, la prima de sobrecolocación siguientes:

Porcentaje básico sobre el importe de las acciones finalmente adjudicadas:

- 1,44 % para Mandatos de Compra no revocados.
- 0,99% para Solicitudes de Compra.

Prima de sobrecolocación:

El porcentaje básico se verá incrementado en un porcentaje adicional del 0,4% si la Entidad Aseguradora presenta Mandatos de Compra no revocados o Solicitudes de Compra (excluidos los Mandatos o Solicitudes que deban anularse conforme a lo previsto en los párrafos **v)** y **vi)** del apartado **II.10.3.1.(A)**), por importe igual o superior al 250%, de su número de acciones inicialmente aseguradas, aunque, a estos efectos, si el importe de la petición media presentada por la Entidad Aseguradora excede de un millón de pesetas, se considerará como importe de los Mandatos o Solicitudes de Compra presentados, el resultado de multiplicar su número por un millón de pesetas.

En caso de que después de ser adjudicadas las acciones a los Mandatos de Compra no revocados quedasen Mandatos no revocados por atender, y, por consiguiente, no se pudiese atender ninguna Solicitud de Compra, éstas no serán tenidas en cuenta para el cálculo de la prima de sobrecolocación.

- Penalidad: En el supuesto de que una Entidad Aseguradora presentase peticiones por un número de acciones inferior a 0,8 veces su número de acciones inicialmente aseguradas y el exceso de demanda total en el Tramo Minorista sea al menos 1,5 veces superior al número de acciones inicialmente asignadas al mismo, la Entidad Aseguradora en cuestión abonará a las Entidades Coordinadoras Globales, para contribuir a los gastos de estabilización, una penalidad equivalente al 50% de su comisión de aseguramiento.
- Condición para el devengo de la Comisión de Colocación: El devengo de la Comisión de Colocación para cada Entidad Aseguradora estará condicionado a que durante los días 28, 29 y 30 de abril, y 4 de mayo de 1998, considerados conjuntamente: i) no se vendan más del 50% de las acciones adjudicadas a los Mandatos y Solicitudes de Compra que se hayan presentado a través de esa Entidad Aseguradora y ii) la Entidad Aseguradora o sus Entidades Colocadoras Asociadas no vendan u ordenen la venta, por cuenta propia o de terceros adjudicatarios de la Oferta Pública, de acciones de TABACALERA en número igual o superior al 50% de las acciones adjudicadas a los Mandatos o Solicitudes de Compra presentados a través de la Entidad Aseguradora, todo ello en los términos establecidos en los respectivos Contratos y Protocolos de Aseguramiento y Colocación.

b) Tramo Institucional:

- Comisión de Dirección. 0,33% del importe total asegurado (que será igual al número de acciones aseguradas multiplicado por el Precio de Aseguramiento) en ese Tramo que se distribuye del siguiente modo:
- Un 0,0825% corresponderá a las Entidades Coordinadoras Globales.
- Un 0,0825% corresponderá a las Entidades Directoras y Codirectoras de la operación, a prorrata de su compromiso de aseguramiento.

- Un 0,165% corresponderá a todas las Entidades Directoras y Codirectoras, a prorrata de su compromiso de aseguramiento.
- Comisión de Aseguramiento. 0,33% del importe asegurado (que será igual al número de acciones aseguradas multiplicado por el Precio de Aseguramiento) por cada Entidad Aseguradora.
- Comisión de Colocación: 0,99% sobre el importe que resulte de multiplicar el Precio de Venta Institucional por el número de acciones finalmente adjudicadas a las confirmaciones de Propuestas de Compra que se hayan presentado a través de esa Entidad Aseguradora.
- Comisiones por el ejercicio de la opción de Compra: El ejercicio de la opción de compra prevista en el apartado **II.10.1.3.(A)** por parte de las Entidades Coordinadoras Globales, en nombre y representación de las Entidades Aseguradoras, devengará en favor de dichas Entidades Aseguradoras, respecto de las acciones objeto de la opción de compra asignadas al Tramo Institucional Español, las correspondientes Comisiones de Dirección y Colocación (0,33% y 0,99%, respectivamente). Asimismo, tendrán derecho a la Comisión de Aseguramiento (0,33%), únicamente, en caso de que ejerciten la opción de compra por la totalidad de las 8.764.061 acciones.

6º Cesión de Comisiones:

Las Entidades no podrán ceder total o parcialmente las comisiones mencionadas, salvo cuando la cesión se realice en favor de sus Entidades Colocadoras Asociadas o de intermediarios financieros que formen parte de su grupo o a sus representantes debidamente registrados en la CNMV, de acuerdo con lo previsto en los respectivos Contratos.

7º Precio de Aseguramiento:

Será el precio por acción al que las Entidades Aseguradoras se comprometerán a adquirir las acciones sobrantes aseguradas (el "Precio de Aseguramiento").

El Precio de Aseguramiento será igual al Precio de Venta Institucional determinado por SEPPa de acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales.

En la fecha de la firma de los Contratos de Aseguramiento, pendiente aún de fijarse el Precio de Venta Institucional, se establecerá un Precio de Aseguramiento Mínimo. Las Entidades Coordinadoras Globales y SEPPa negociarán de buena fe un Precio de Venta Institucional que sea, en su caso, superior al Precio de Aseguramiento Mínimo. A falta de acuerdo entre SEPPa y las Entidades Coordinadoras Globales en la determinación del Precio de Venta Institucional, a decisión de SEPPa, se considerará precio por acción el Precio de Aseguramiento Mínimo fijado en los Contratos de Aseguramiento y Colocación.

Sólo existirá compromiso en firme de Aseguramiento de las Entidades Aseguradoras cuando éstas otorguen los respectivos Contratos de Aseguramiento y Colocación.

Tanto el Precio de Aseguramiento como el Precio de Aseguramiento Mínimo serán los mismos en todos los Tramos.

8° Restricciones Operativas:

Las Entidades Aseguradoras se comprometen a respetar las siguientes restricciones operativas, salvo autorización de las Entidades Coordinadoras Globales y SEPPa:

- (i) durante el día 27 de abril de 1998, fecha de fijación del precio de venta de las acciones objeto de la Oferta Pública, no comprar ni vender por cuenta propia acciones de TABACALERA, ni opciones sobre acciones de TABACALERA en el mercado MEFF, salvo para cubrir posiciones abiertas en productos derivados.
- (ii) desde la firma de los Protocolos de Aseguramiento y hasta el día 4 de mayo de 1998, Fecha de Liquidación de la Oferta Pública, inclusive, no realizar emisiones de warrants u otros instrumentos que den derecho a la compra o venta de acciones de TABACALERA;
- (iii) desde la fecha de firma de los Protocolos de Aseguramiento y hasta el día 28 de abril de 1998, Fecha de Operación Bursátil, inclusive, no proporcionar a sus peticionarios cobertura de derivados o cualquier otra garantía, compromiso u opción de compra o venta en condiciones distintas a las de mercado, y no promocionar públicamente la cobertura, incluso a precios de mercado, mediante anuncios en prensa u otros medios de comunicación.

Las restricciones anteriores no serán aplicables a las operaciones de estabilización que puedan realizar las Entidades Coordinadoras Globales por cuenta de las Entidades Aseguradoras según lo dispuesto en el Folleto Informativo y en el Intersyndicate Agreement, ni a las operaciones de cobertura que pudieran realizar las Entidades que se designen en relación con la Oferta a Empleados.

Tabacalera se compromete, adicionalmente, a no emitir acciones, obligaciones o bonos convertibles o canjeables o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de Tabacalera, hasta que hayan transcurrido 90 días desde la Fecha de Operación Bursátil (28 de abril de 1998) sin el previo consentimiento de las Entidades Coordinadoras Globales.

9° Publicidad no autorizada

En virtud de lo previsto en los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, las Entidades Aseguradoras se obligarán en los Contratos de Aseguramiento y Colocación a abstenerse y conseguir que sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas se abstengan de realizar publicidad relacionada con la Oferta o su participación en la misma sin la autorización de SEPPa. Asimismo, en el Contrato de Colocación, las Entidades Colocadoras No Asociadas se han obligado a abstenerse de realizar publicidad relacionada con la Oferta o su participación en la misma sin la autorización de SEPPa.

II.12.3.2 **Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional**

Está previsto firmar el 20 de abril de 1998, un Contrato de Aseguramiento Internacional (en adelante el “Contrato de Aseguramiento Internacional”), por el que los Aseguradores del Tramo Internacional se comprometerán a adquirir de SEPPa las acciones que se asignen al correspondiente Tramo Internacional.

Este Contrato de Aseguramiento Internacional se ajustará a las prácticas internacionales habituales en este tipo de ofertas, en cuanto a declaraciones y garantías formuladas por SEPPa y a las causas de resolución.

El Precio de Aseguramiento para el Tramo Internacional será igual al del Tramo Institucional Español. En la fecha de firma del Contrato de Aseguramiento Internacional pendiente aún de determinar el Precio de Venta Institucional, se fijará un Precio de Aseguramiento Mínimo. Las Entidades Coordinadoras Globales y SEPPa negociarán de buena fe un Precio de Venta Institucional que sea, en su caso, superior al Precio de Aseguramiento Mínimo. A falta de acuerdo entre SEPPa y las Entidades Coordinadoras Globales en la determinación del Precio de Venta Institucional, a decisión de SEPPa, se considerará precio por acción el Precio de Aseguramiento Mínimo fijado en los Contratos de Aseguramiento y Colocación.

El Precio de Aseguramiento Internacional a abonar por los Aseguradores Internacionales será el Precio de Aseguramiento con un descuento (“Gross Spread”) del 1,65%, estando las comisiones de aseguramiento, dirección y colocación incluidas en dicho descuento. En consecuencia, los Aseguradores Internacionales abonarán a SEPPa el precio de Aseguramiento neto del descuento (“Gross Spread”) mencionado.

Será aplicable al aseguramiento de la Oferta en el Tramo Internacional lo dispuesto en el apartado **II.12.3.1.8º** anterior (“Restricciones Operativas”).

II.12.3.3 **Contrato de Colocación**

En virtud del Contrato de Colocación firmado el día 7 de abril de 1998 entre la Entidad Agente, en representación del Oferente y las Entidades Coordinadoras Globales, y las Entidades Colocadoras No Asociadas, éstas se comprometen a participar activamente en la colocación de las acciones asignadas al Tramo Minorista entre las personas físicas o jurídicas a las que se dirige dicho Tramo y que reúnan los requisitos previstos en el presente Folleto Informativo.

La comisión de colocación que se abonará a cada Entidad Colocadora No Asociada será un porcentaje sobre el importe que resulte de multiplicar el Precio de Venta Minorista por el número de acciones finalmente adjudicadas a los Mandatos y Solicitudes de Compra que se hayan presentado a través de esa Entidad Colocadora No Asociada en el Tramo Minorista, según se señala a continuación:

- Un 1,44% del importe de las acciones finalmente adjudicadas a los Mandatos de compra no revocados recibidos por la Entidad Colocadora No Asociada.

- Un 0,99% del importe de las acciones finalmente adjudicadas a las Solicitudes de Compra recibidos por la Entidad Colocadora No Asociada en el Período de Oferta Pública.

El devengo de esta comisión está sujeto a la misma condición suspensiva aplicable al devengo de la comisión de colocación correspondiente al Tramo Minorista de las Entidades Aseguradoras (véase apartado **II.12.3.1.5º a)**).

II.12.4 **Prorrateo Tramo Minorista**

En el supuesto de que las peticiones de compra en el Tramo Minorista, formuladas en el Período de Formulación de Mandatos de Compra o en el Período de Oferta Pública de Venta, excedan del volumen de acciones asignado al Tramo Minorista, deberán realizarse prorrateos entre las peticiones de compra, de acuerdo con los siguientes principios:

- (1) Las peticiones de compra admitidas que están expresadas en pesetas se traducirán en peticiones de compra expresadas en número de acciones, para lo que se dividirán las peticiones de compra por el Precio Máximo de Venta, redondeándose por defecto en caso de fracciones. La utilización del Precio Máximo de Venta para efectuar dicha operación se debe a que es necesario realizar las operaciones de prorrateo con la necesaria antelación, no pudiendo utilizarse el Precio de Venta Minorista ya que éste no se fija hasta el día anterior a la adjudicación. En todo caso, el Precio Máximo de Venta es un baremo objetivo y no discriminatorio para los inversores.
- (2) La totalidad de las acciones asignadas al Tramo Minorista se adjudicarán en primer lugar a las peticiones basadas en Mandatos de Compra. En el supuesto de que las peticiones basadas en Mandatos de Compra excedan el número de acciones asignadas al Tramo Minorista, se aplicarán las siguientes reglas:
 - (i) El 65% de las acciones asignadas al Tramo Minorista será repartido de forma lineal entre las peticiones de compra derivadas de Mandatos de Compra no revocados ni anulados, asignándoles un número de acciones calculado de manera tal que todas las peticiones cuyo número de acciones sea menor o igual a él, queden adjudicadas totalmente y las peticiones cuyo número de acciones sea mayor quedarán adjudicadas hasta ese número de acciones. Las acciones no asignadas por razón del redondeo se añadirán a las distribuidas de acuerdo con el apartado **(ii)** siguiente.

Si el número de acciones así calculado fuese menor que treinta, el porcentaje del 65% se ampliará cuanto sea necesario para poder repartir treinta acciones a cada petición con el límite de las acciones finalmente adjudicadas al Tramo Minorista.

En el supuesto de que la totalidad de las acciones asignadas al Tramo Minorista no fueran suficientes para asignar treinta acciones a cada una de las peticiones mencionadas, se adjudicarán treinta acciones por petición por orden alfabético de los peticionarios del campo “Nombre y apellidos o razón social” del fichero remitido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público.

- (ii) El resto de las acciones asignadas al Tramo Minorista no adjudicadas en virtud de lo mencionado en el apartado (i) anterior se adjudicarán de forma proporcional al volumen todavía no satisfecho de todos los Mandatos de Compra no revocados ni anulados.
- (3) En el supuesto de que, una vez atendidas todas las peticiones formuladas como Mandatos de Compra existieran acciones no asignadas, las mismas se adjudicarán a las Solicitudes de Compra formuladas durante el Período de Oferta Pública no anuladas y en el supuesto de que dichas peticiones excedan el número de acciones sobrantes, se aplicarán las siguientes reglas:
- (i) Las acciones se adjudicarán a todas y cada una de las Solicitudes de Compra hasta adjudicar treinta acciones por cada Solicitud de Compra. En el supuesto de que no fuera posible adjudicar a cada una de dichas Solicitudes de Compra treinta acciones se adjudicarán treinta acciones, hasta completar el número de acciones disponibles, a las Solicitudes de Compra por orden alfabético de los peticionarios del campo "Nombre y apellidos o razón social" del fichero remitido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, comenzando a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público. En el supuesto de que resultaran acciones sobrantes de esta asignación por lotes de treinta acciones, se añadirán a las del apartado (ii) siguiente.

No obstante, no se adjudicarán las treinta acciones indicadas conforme a los previsto en este apartado, a aquellas Solicitudes de Compra cuyos peticionarios coincidan exactamente con los Mandatos de Compra a los que ya se hubieran adjudicado acciones conforme a los previsto en el apartado (2) anterior.

- (ii) Si existieran acciones pendientes de adjudicar, en su caso, se adjudicarán de forma proporcional al volumen todavía no satisfecho de las Solicitudes de Compra.
- (4) Como regla general, en caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto de forma que resulte un número exacto de acciones 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 de los párrafos (2)(ii), o (3)(ii) hubiese acciones 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 orden alfabético de los peticionarios del campo "Nombre y apellidos o razón social" del fichero remitido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante Fedatario público.

Asimismo, a efectos del prorrateo mencionado en los apartados (2) y (3) anteriores, cuando se repitan peticiones en las que coincidan todos y cada uno de los peticionarios, dichas peticiones se agregarán formando una única petición. Las acciones adjudicadas a la petición o peticiones consideradas de forma agregada, se repartirán proporcionalmente entre las peticiones afectadas.

- (5) La Entidad Agente será la encargada de realizar, en su caso, el prorrateo de acciones, para lo cual respetará las anteriores reglas. El prorrateo de acciones finalizará el 27 de abril de 1998.

EJEMPLO A (LA DEMANDA EN MANDATOS SOBREPASALA OFERTA)

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

- Acciones asignadas finalmente al Tramo Minorista: 60.000.000 (importe ficticio para la mejor comprensión del ejemplo).
- Mandatos de Compra no revocados (M): 400.000 (80.000 mayores de 1.500 acciones, 60.000 de 350 acciones, 70.000 de 150 acciones, 60.000 de 110 acciones, 60.000 de 90 acciones y 70.000 de 70 acciones).
- Acciones solicitadas en M: 176.400.000
- Solicitudes de Compra (S): 200.000 (150.000 mayores de 120 acciones y 50.000 de 70 acciones).
- Acciones solicitadas en S: 26.000.000.

Adjudicación a M mediante aplicación de reglas de prorrateo (apartado **II.12.4.(2)**):

a) Adjudicación lineal (apartado **II.12.4.(2) (i)**):

Número de acciones a repartir linealmente:

$$60.000.000 * 65/100 = 39.000.000$$

Número de acciones asignadas a cada Mandato:

Calculado el número de acciones máximo posible, resulta 106.

Acciones adjudicadas a mandatos mayores de 106 acciones.

$$270.000 * 106 = 28.620.000 \text{ acciones}$$

Acciones adjudicadas a mandatos de 90 acciones.

$$60.000 * 90 = 5.400.000$$

Acciones adjudicadas a mandatos de 70 acciones.

$$70.000 * 70 = 4.900.000$$

Total acciones adjudicadas en MC: 38.920.000

Acciones no adjudicadas: 60.000.000 – 38.920.000 = 21.080.000

b) Adjudicación proporcional (apartado **II.12.4.(2)(ii)**):

Demanda no satisfecha de M: 176.400.000 – 38.920.000 = 137.480.000

Adjudicación a la demanda no satisfecha de M (Apartado **II.12.4.(2)(ii)**):

$$21.080.000 / 137.480.000 = 15,333139\% = 15,333\%$$

Se adjudica en consecuencia, a cada Mandato de Compra no revocado el 15,333% de la demanda no satisfecha del mismo.

En caso de fracciones, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar. El resto de acciones que existiera, en su caso, se adjudicará una a una por orden de mayor a menor cuantía de la petición y en caso de igualdad, una a una por orden alfabético de los peticionarios del campo "Nombre y apellidos o razón social" del fichero remitido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público.

EJEMPLO B (LA DEMANDA EN MANDATOS NO SOBREPASA LA OFERTA)

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

- Acciones asignadas finalmente al Tramo Minorista: 60.000.000 (importe ficticio para la mejor comprensión del ejemplo).
- Mandatos de Compra no revocados (M): 220.000 (60.000 mayores de 300 acciones, 40.000 de 150 acciones, 40.000 de 110 acciones y 80.000 de 70 acciones).
- Acciones solicitadas en M: 40.000.000
- Solicitudes de Compra (S): 200.000 (150.000 mayores de 120 acciones y 50.000 de 70 acciones).
- Acciones solicitadas en S: 26.000.000
- Peticiones coincidentes en Mandatos y Solicitudes (CM-S): 5.000 de más de 120 acciones y 1.000 de 70 acciones; en cada uno de los colectivos.

Como el volumen de acciones solicitadas en el período de Mandatos de Compra no supera la oferta se adjudican la totalidad de las acciones demandadas por cada Mandato de Compra.

Acciones adjudicadas en M = 40.000.000 acciones.

Acciones no adjudicadas tras esta primera adjudicación:

$$60.000.000 - 40.000.000 = 20.000.000$$

a) Adjudicación de 30 acciones a S no coincidentes con Mandatos (Apartado **II.12.4.(3)(i)**):

$$200.000 - (5.000 + 1.000 \text{ (CM-S)}) = 194.000 * 30 = 5.820.000$$

Acciones no adjudicadas tras la realización del prorrateo anterior:

$$20.000.000 - 5.820.000 = 14.180.000$$

Demanda no satisfecha de S = 26.000.000 - 5.820.000 = 20.180.000

b) Adjudicación a la demanda no satisfecha de S (Apartado **II.12.4.(3)(ii)**):

$$14.180.000 / 20.180.000 = 70,267592\% = 70,267\%$$

Se adjudica en consecuencia, a cada Solicitud de Compra el 70,267% de la demanda no satisfecha del mismo.

En caso de fracciones, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar. El resto de acciones que exigiera, en su caso, se adjudicará una a una por orden de mayor a menor cuantía de la solicitud y en caso de igualdad, una a una por orden alfabético de los peticionarios del campo "Nombre y apellidos o razón social" del fichero remitido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público.

II.13 ADJUDICACIÓN DEFINITIVA. FORMALIZACIÓN Y PAGO

II.13.1 Tramo Minorista

- (A) La Entidad Agente comunicará a las Entidades Aseguradoras y a las Entidades Colocadoras del Tramo Minorista la adjudicación definitiva de acciones a los peticionarios como máximo el día 28 de abril de 1998. Estas Entidades deberán a su vez comunicarla a los adjudicatarios.
- (B) La Entidad Agente tiene previsto llevar a cabo la gestión de la asignación de las correspondientes referencias de registro ante las distintas Bolsas que intervengan en la operación el día 28 de abril de 1998.
- (C) Consecuentemente, se prevé que la perfección de la venta, en el precio y condiciones de adjudicación, se producirá en la misma fecha para todos los tramos (Tramo Minorista, Tramo Internacional, y Tramo Institucional Español), es decir, el día 28 de abril de 1998.
- (D) El día 4 de mayo de 1998, es decir, el tercer día hábil bursátil posterior a la fecha de perfección de la venta, con fecha valor de ese mismo día, tendrá lugar la liquidación definitiva de la Oferta a través del SCLV. Con esa misma fecha, 4 de mayo de 1998, la Entidad Agente procederá a abonar en la cuenta que SEPPa designe al respecto, una vez recibido del SCLV, el importe que resulte de multiplicar el precio de la acción por el número de acciones adjudicadas, en la forma convenida en los correspondientes Protocolos y Contratos de Aseguramiento.

II.13.2 Tramo Institucional

- (A) La comunicación por parte de Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A. a las Entidades Aseguradoras de la adjudicación definitiva de las acciones a los peticionarios, implicará la adjudicación de las correspondientes acciones de TABACALERA a las Propuestas de Compra seleccionadas. Estas entidades deberán a su vez comunicarlo a los distintos adjudicatarios.
- (B) El día 28 de abril de 1998, la Entidad Agente gestionará la necesaria asignación de las correspondientes referencias de registro ante las distintas Bolsas que intervengan en la operación.
- (C) La perfección de la venta, en el precio y condiciones en que la adjudicación esté efectuada, se entenderá realizada en la misma fecha para todos los tramos (Tramo Minorista, Tramo Internacional y Tramo Institucional Español), es decir, el día 28 de abril de 1998.
- (D) El día 4 de mayo de 1998, es decir, el tercer día hábil bursátil posterior a la fecha de perfección de la venta en los términos descritos anteriormente, con fecha valor de ese mismo día, se procederá a la liquidación definitiva de la Oferta a través del SCLV. Con esa misma fecha, la Entidad Agente procederá a abonar en la cuenta que SEPPa designe al respecto, una vez recibido del SCLV el importe que resulte de multiplicar el Precio Institucional por el número de acciones adjudicadas en la forma convenida en los correspondientes Protocolos y Contratos de Aseguramiento.

II.13.3 Ejecución de la Compraventa. La liquidación

La formalización de la compraventa para todos los Tramos se efectuará con fecha 28 de abril de 1998, Fecha de Operación Bursátil.

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

La liquidación de la operación se efectuará a través del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y sus Entidades adheridas. La Fecha de Liquidación de la Oferta Pública será el tercer día hábil posterior a la Fecha de Operación Bursátil, es decir, el día 4 de mayo de 1998, que será de aplicación a todos los Tramos de la Oferta.

II.14 **GASTOS DE LA OPERACIÓN**

II.14.1 Imputación de gastos

La adquisición de las acciones objeto de esta Oferta estará libre de gastos para el inversor, siempre que los Mandatos o Solicitudes de Compra se tramiten ante las Entidades Aseguradoras o Coloca-

doras de la operación. Asimismo, serán por cuenta del Oferente cualesquiera gastos que se puedan generar con ocasión de la liquidación de la operación por el SCLV.

II.14.2 **Estimación de gastos**

Los gastos estimados para el Oferente de la Oferta, de forma meramente indicativa dada la dificultad de precisar su importe, son los que se detallan a continuación:

Gastos	Millones de pesetas
1. Pólizas y corretajes, cánones de contratación	160
2. Publicidad legal y comercial (en España)	1.431
3. Comisiones de Dirección, Aseguramiento y Colocación*	5.487
4. Asesoramiento legal y financiero, agencia y otros servicios	155
5. Tasas (CNMV)	4
Total	7.237

* Las comisiones de dirección, aseguramiento y colocación se refieren a los Tramos Españoles y se han calculado de acuerdo con lo indicado en el apartado **II.12.1.**, incluyendo la comisión que corresponde al Coordinador Global que no asegura acciones en el Tramo Minorista ni en el Institucional (Merrill Lynch International).

El porcentaje aproximado que los mencionados gastos representan sobre el importe efectivo de la operación es del 3,174%, calculado dicho importe efectivo asumiendo que se complete la Oferta, que no existan redistribuciones entre Tramos, que las comisiones sean las previstas en el apartado **II.12.1.** y que los precios de colocación sean los indicados en dicho apartado.

II.15 **RÉGIMEN FISCAL**

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

II.15.1 **Adquisición de los Valores**

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

II.15.2 **Régimen fiscal aplicable a los rendimientos y a la transmisión de los valores**

(A) Inversores residentes en España

(I) Rendimientos del capital mobiliario

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario para los sujetos pasivos por obligación personal de contribuir por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (I.R.P.F.) los

dividendos, primas de asistencia a Juntas o cualquier otra utilidad percibida de la compañía en virtud de su condición de accionistas.

A efectos de su integración en la base imponible del I.R.P.F., el rendimiento íntegro se cuantificará en el 140% de los importes mencionados, no obstante se cuantificará en el 100% cuando se trate de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y custodia de las acciones.

Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota íntegra del I.R.P.F. el 40% del importe íntegro percibido por tales conceptos. No se aplicará esta deducción en relación con los rendimientos que correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

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

Los sujetos pasivos del I.S., tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios en los términos previstos en el artículo 28 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, a cuyo efecto se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

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

La deducción anterior será del 100% cuando los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, que se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya y se cumplan los demás requisitos exigidos por el artículo 28 de la L.I.S.

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

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

(2) *Incrementos y disminuciones de patrimonio*

Las transmisiones de acciones realizadas por sujetos pasivos del I.R.P.F. por obligación personal de contribuir, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 44 de la Ley del I.R.P.F. darán lugar a incrementos y disminuciones de patrimonio, que se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas. Entre dichas normas cabe destacar:

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

La Dirección General de Tributos, mediante escrito de fecha 24 de febrero de 1998 y número de registro 1449-98, en contestación a una consulta planteada por SEPPa, para un supuesto similar, ha estimado que el descuento sobre el Precio Referencia de Mercado que se aplique a los inversores del Tramo Minorista, en caso de aplicarse, constituirá menor precio de adquisición. Asimismo, en el mismo escrito, la Dirección General de Tributos ha estimado que el Descuento Diferido, en el caso de aplicarse, sería también calificado como menor precio de adquisición.

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

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

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

En el caso de sujetos pasivos del I.S. por obligación personal de contribuir o sujetos pasivos por obligación real de contribuir que actúen a través de establecimiento permanente a estos efectos, el

beneficio o la pérdida derivados de la transmisión de acciones o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas se integrará en la base imponible en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

(3) Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas que adquieran acciones objeto de esta oferta, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto del Patrimonio, deberán declarar las acciones que posean el 31 de diciembre de cada año por el valor de cotización medio del cuarto trimestre.

El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

(4) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de acciones por causa de muerte o donación en favor de personas físicas, se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, el incremento de patrimonio que se produzca tributará de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades.

(B) Inversores no residentes a efectos fiscales en España

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

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

(1) Rendimientos del capital mobiliario

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

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

El inversor, su representante fiscal en España, o el depositario o gestor de su inversión deberán cumplimentar la autoliquidación correspondiente, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración regulados en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1997.

(2) *Incrementos y disminuciones de patrimonio*

De acuerdo con la legislación española, los incrementos de patrimonio obtenidos por la transmisión de acciones de sociedades residentes en España o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, están sometidos a tributación por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o sobre Sociedades. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 18 de la Ley del I.R.P.F. y de la disposición adicional séptima de la Ley del I.S.

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

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

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

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

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

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

La Dirección General de Tributos mediante escrito de fecha 24 de febrero de 1998 y número de registro 1449-98, en contestación a una consulta planteada por SEPPa, para un supuesto similar, ha estimado que el descuento sobre el Precio Referencia de mercado que se aplique a los inversores del Tramo Minorista, en caso de aplicarse, constituirá menor precio de adquisición. Asimismo, en el mismo escrito, la Dirección General de Tributos ha estimado que el Descuento Diferido, en el caso de aplicarse, sería también menor precio de adquisición.

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

Los incrementos de patrimonio tributan al tipo del 35%, mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, su representante fiscal o el depositario o gestor de las acciones del residente en España, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1997.

(3) *Impuesto sobre el Patrimonio*

Las personas físicas deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España de acuerdo con una escala comprendida entre 0,2% y el 2,5%, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año. A tal fin las acciones negociadas en mercados organizados se valoran por la cotización media del cuarto trimestre de cada año.

El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente la cotización media del cuarto trimestre a efectos de este Impuesto.

La tributación se realiza mediante autoliquidación que debe ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España, el depositario o gestor de sus acciones en España, con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1997.

(4) *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

La transmisión de bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en España, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas tributa en España por este impuesto cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario, de acuerdo con una escala variable entre el 0% y el 81,6%.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de esta fuente deben tributar, de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades, como incrementos de patrimonio.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

La presente Oferta se inscribe en el Programa de Modernización del Sector Público Empresarial, cuyas bases aprobó el Consejo de Ministros el día 28 de junio de 1996, programa que propugna la ordenada reducción y saneamiento del sector público empresarial español.

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

II.17.1 Negociación bursátil

Todas las acciones que representan el capital social de TABACALERA están admitidas a negociación bursátil en las cuatro Bolsas españolas.

II.17.2. **Datos referidos a los ejercicios 1996 y 1997, y enero y febrero de 1998**
(Mercado Continuo español)

1996	Nº Valores negociados		Nº de días cotizados	Valores negoc./día			Cotización		
	Acciones	Nominal		Máx.	Día	Mín.	Día	Máx.	Mín.
Enero	2.910.388	1.455.194.000	22	890.159	17	7.210	12	5.070	4.575
Febrero	1.411.778	705.889.000	21	241.526	16	17.046	05	5.450	4.760
Marzo	1.800.712	900.356.000	21	221.516	12	1.386	19	6.000	5.000
Abril	975.906	487.953.000	20	137.638	23	5.998	08	5.990	5.640
Mayo	1.354.085	677.042.500	22	170.241	31	343	02	5.940	5.500
Junio	1.399.866	699.933.000	20	217.246	07	23.286	13	6.560	5.800
Julio	2.695.901	1.347.950.000	23	488.583	30	4.347	10	6.790	5.420
Agosto	2.916.173	1.458.086.500	21	363.743	01	16.207	26	5.820	4.850
Septiembre	1.251.220	625.610.000	21	175.406	13	14.518	11	5.600	5.000
Octubre	3.136.464	1.568.232.000	23	908.831	30	25.068	01	5.730	4.500
Noviembre	2.602.445	1.301.222.500	20	318.681	22	28.096	11	5.151	4.550
Diciembre	3.447.523	1.738.761.500	19	557.530	20	50.935	05	5.640	5.020
Total	25.932.461	12.966.230.500	100%	908.831	-	343	-	6.790	4.500

1997	Nº Valores negociados		Nº de días cotizados	Valores negoc./día			Cotización		
	Acciones	Nominal		Máx.	Día	Mín.	Día	Máx.	Mín.
Enero	7.920.101	3.960.050.500	21	1.713.682	16	67.514	2	6.490	5.480
Febrero	2.677.943	1.338.971.500	20	378.120	13	43.436	27	6.940	6.240
Marzo	3.194.119	1.597.059.500	19	336.712	04	57.184	31	7.250	6.450
Abril	2.059.254	1.029.627.000	22	191.134	17	24.972	11	7.390	6.770
Mayo	2.958.117	1.479.058.500	21	295.133	14	22.702	02	7.850	6.840
Junio	4.790.234	2.395.117.000	21	997.537	12	59.750	03	8.100	7.040
Julio	5.269.499	2.634.749.500	23	931.651	17	1.912	25	8.750	7.720
Agosto	2.195.146	1.097.573.000	20	249.402	06	46.019	25	8.220	7.490
Septiembre	3.848.776	1.924.388.000	22	336.642	15	31.582	01	10.600	7.930
Octubre	3.698.279	1.849.139.500	23	321.546	28	56.795	02	11.100	8.450
Noviembre	2.269.292	1.134.646.000	20	303.108	18	37.273	10	11.950	10.300
Diciembre	2.415.128	1.207.564.000	20	318.407	30	20.800	26	12.700	11.300
Total	43.295.888	21.647.344.000	100%	1.713.682	-	1.912	-	12.700	5.480

1998	Nº Valores negociados		Nº de días cotizados	Valores negoc./día			Cotización		
	Acciones	Nominal		Máx.	Día	Mín.	Día	Máx.	Mín.
Enero	3.024.185	1.512.092.500	20	503.231	16	44.055	26	14.400	12.360
Febrero	2.457.083	1.228.541.500	20	262.300	19	51.843	11	16.200	13.010
Total	5.481.268	2.740.634.000	100%	16.200	-	12.360	-	16.200	12.360

II.17.3 **Resultados y dividendos por acción**

Concepto	31/12/1997	31/12/1996	31/12/1995
Número de Acciones*	184.117.160	184.117.160	184.117.160
Beneficio neto de la matriz (NM)	16.628	9.527	10.978
Beneficio neto del Grupo (MM)	17.340	11.727	14.031
Dividendos Repartidos (MM)	9.247	6.481	5.892
Beneficio de la Matriz por Acción (Ptas.)**	90,4	51,8	59,6
Beneficio del Grupo por Acción (Ptas.)**	94,2	63,6	76,2
Dividendo por Acción (Ptas)**	51,2	35,2	32,0
PER Matriz*	27,4	21,6	15,4
PER Grupo*	26,2	17,6	12,1
Pay-out (%) del Grupo	54,4	55,3	42,0

* Datos ajustados en función del desdoblamiento de capital de 5 x 1 acciones aprobado por la Junta General de Accionistas de 31 de marzo de 1998.

** Los datos por acción están ajustados en función del desdoblamiento de capital de 5x1 acciones aprobado en la Junta General de Accionistas de TABACALERA de 31 de marzo de 1998, cuyo folleto informativo ha sido verificado y registrado en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en dicha fecha.

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

No se ha realizado ninguna ampliación de capital en TABACALERA en los tres últimos ejercicios sociales.

II.17.5 **Inexistencia de ofertas públicas de adquisición**

No ha sido formulada oferta pública de adquisición alguna sobre valores de TABACALERA.

II.17.6 **Estabilización**

En relación con esta Oferta Pública y desde el día 28 de abril de 1998 (inclusive), las Entidades Coordinadoras Globales podrán realizar operaciones de estabilización en el Mercado Continuo español, por cuenta de las Entidades Aseguradoras y siguiendo las prácticas internacionales habituales para estas operaciones de oferta internacional de acciones. Dichas prácticas de estabilización tiene por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta ("flow back") de acciones que habitualmente suele producirse con posterioridad a la Oferta. A tal efecto, las Entidades Coordinadoras Globales podrán realizar una sobreadjudicación al Tramo Internacional e Institucional Español que será cubierta por las propias Entidades Aseguradoras, directamente o mediante el ejercicio de la opción de compra descrita en el apartado **II.10.1.3** del presente Folleto.

Conforme a las prácticas internacionales que suelen ser seguidas, aunque sin suponer obligación o compromiso alguno al respecto, las Entidades Aseguradoras de los tramos institucionales suelen atender los excesos de demanda tomando valores prestados (o adquiriendo la disponibilidad sobre los valores en virtud de títulos diversos) a terceros accionistas. Dichos préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción "green shoe". La posición deudora de valores asumida por los sindicatos aseguradores suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o directamente mediante el ejercicio de la opción "green shoe".

Las Entidades Coordinadoras Globales, de llevarse a cabo estas operaciones, las realizarían por cuenta de las Entidades Aseguradoras en los términos establecidos en los Contratos de Aseguramiento. No existe ninguna obligación de las Entidades Coordinadoras Globales frente a SEPPa o frente a los inversores de atender los excesos de demanda que puedan producirse en el Tramo Internacional e Institucional Español de la presente Oferta Pública, ni de llevar a cabo las prácticas de estabilización señaladas anteriormente, ni de ejercitar la opción "green shoe". La descripción anterior se ha realizado a efectos ilustrativos de las prácticas internacionales, siendo las Entidades Coordinadoras Globales libres de definir el procedimiento más adecuado al respecto.

II.18 PERSONAS QUE HAN PARTICIPADO EN EL DISEÑO DE LA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O HAN PRESTADO ASESORAMIENTO EN RELACIÓN CON LA MISMA

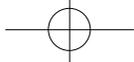
II.18.1 Personas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la presente Oferta

Además de las Entidades Coordinadoras Globales (Argentaria Bolsa S.V.B., S.A., BBV Interactivos, S.V.B., S.A., Central Hispano Bolsa, S.V.B., S.A., y Merrill Lynch International) y de las Entidades Directoras de la Oferta, han participado en el diseño de la misma o como asesores, las siguiente entidades:

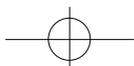
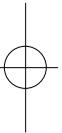
- Uría & Menéndez, asesores legales españoles de SEPPa.
- Freshfields, asesores legales internacionales de SEPPa.
- Ramón y Cajal & Albella, asesores legales españoles del Sindicato Asegurador.
- Clifford Chance, asesores legales internacionales del Sindicato Asegurador.
- Arthur Andersen y Cia. S. Com, auditores de cuentas de TABACALERA.
- Salomon Brothers, asesor financiero de SEPPa.

II.18.2 Inexistencia de vínculos o intereses económicos

Ni SEPPa ni TABACALERA tienen constancia de ninguna vinculación o interés económico significativo entre SEPPa, TABACALERA o alguna de sus sociedades filiales y las entidades mencionadas en el punto **II.18.1** anterior, salvo la estrictamente profesional relacionada con el asesoramiento legal y financiero, sin perjuicio de lo establecido en el apartado VI.12 del presente Folleto en relación con los servicios prestados por Arthur Andersen y Cia. S. Com. Asimismo, se hace constar que en la Junta General de Accionistas de 31 de marzo de 1998, D. Rodrigo Uría Meruéndano, socio director de Uría & Menéndez, fue nombrado Consejero de TABACALERA.



Capítulo III
Emisor y su Capital



III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

- III 1.1 Denominación, Domicilio Social y CIFdel Emisor
- III 1.2 Objeto Social

III.2 INFORMACIONES LEGALES

- III 2.1 Constitución, inscripción y duración de la sociedad emisora
- III 2.2 Régimen jurídico

III.3 INFORMACIONES SOBRE ELCAPITAL

- III 3.1 Importe nominal suscrito y desembolsado
- III 3.2 Importes a liberar
- III 3.3 Clases y series de acciones
- III 3.4 Evolución del capital social
- III 3.5 Empréstitos de obligaciones, bonos y otros valores no convertibles en acciones
- III 3.6 Ventajas a fundadores, promotores y bonos de disfrute
- III 3.7 Capital autorizado
- III 3.8 Condiciones estatutarias para modificar el capital social

III.4 ACCIONES PROPIAS POSEIDAS DIRECTAMENTE POR LASOCIEDAD O A TRAVÉS DE FILIALES PARTICIPADAS Y AUTORIZACIÓN PARA LAADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS**III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS****III.6 GRUPO ALQUE PERTENECE ELEMISOR Y RELACION DE SOCIEDADES PARTICIPADAS**

- III 6.1 Operaciones realizadas en 1997 y 1998

III. EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación, Domicilio Social y CIF del Emisor

La Sociedad Anónima Mercantil denominada “Tabacalera, S.A.”, tiene su domicilio social en Madrid, C/ Alcalá nº 47. Su Código de Identificación Fiscal es el A - 28/009033.

III.1.2 Objeto Social

Según el **artículo 2** de los Estatutos:

“Constituye el objeto fundamental de la Sociedad la fabricación y comercio, incluso la importación y exportación, de labores de tabaco. Será también objeto de la Sociedad, la distribución de efectos timbrados, signos de franqueo y otros documentos similares bajo la autoridad del Ministerio de Economía y Hacienda, así como cualesquiera otros documentos, impresos y certificados expedidos por entidades públicas o privadas. Constituye igualmente su objeto la distribución de otros productos a los Expendedores de Tabaco y Timbre y a los diferentes canales de comercialización y la fabricación y comercio de materias auxiliares y otros productos accesorios y complementarios de las labores de tabaco. También constituye su objeto la tenencia, disfrute y disposición de acciones o participaciones en otras sociedades, cualquiera que sea el objeto de éstas, por cuenta propia.

Las actividades integrantes del objeto señalado podrán ser desarrolladas, total o parcialmente, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo”.

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Constitución, inscripción y duración de la sociedad emisora

Tabacalera se constituyó el 5 de marzo de 1945 mediante escritura pública otorgada ante el Notario D. Luis Ávila Plá, y fue adaptada al Texto Refundido de la actual Ley de Sociedades Anónimas (Real Decreto legislativo 1564/1989), en escritura de 22 de diciembre de 1990, ante D. Ignacio Solís Villa, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con el número 1581 de su Protocolo.

Está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 655, folio 1, hoja número M- 13631, inscripción 128.

Los Estatutos Sociales vigentes han sido aprobados en la Junta General de Accionistas de 31 de marzo de 1998.

De acuerdo con el artículo 4º de sus Estatutos, la duración de la Sociedad será indefinida.

Toda la información relativa a los Estatutos Sociales puede consultarse en el domicilio social de Tabacalera, S.A., C/ Alcalá nº 47 de Madrid y en el Registro Mercantil de Madrid.

III.2.2 Régimen Jurídico

Tabacalera esta sujeta al régimen jurídico de las Sociedades Anónimas, rigiéndose por el Real Decreto 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo la actividad de Tabacalera viene regulada por la Ley del Monopolio Fiscal de Tabacos, 38/1985, de 22 de noviembre, que adaptó el régimen de fabricación y distribución de tabaco a la normativa europea.

El Proyecto de Ley de Ordenación del Mercado de Tabacos y Normativa Tributaria, en trámite parlamentario, se ha elaborado para aplicar el principio de “libre empresa” a las actividades de elaboración, importación y venta al por mayor de los productos del tabaco.

El Proyecto de Ley contiene los siguientes principios rectores:

- a) Liberalización del mercado del tabaco, derogando la Ley 38/1985, de 22 de noviembre, del Monopolio Fiscal de Tabacos.
- b) Supresión del actual Monopolio de fabricación de tabacos, sometiendo a licencia administrativa el establecimiento de nuevos fabricantes.
- c) Supresión del actual Monopolio de importación y comercio al por mayor de labores de tabaco no procedentes de la U.E., y en consecuencia liberalización del mercado mayorista, estableciendo los requisitos que debe cumplir el distribuidor mayorista y que son:
 - regularidad,
 - garantía de cobertura de los suministros con independencia de la localización geográfica de las expendedorías, y
 - utilización de medios de transporte exclusivos, propios o ajenos, en régimen de exclusiva dirección por el mayorista.
- d) Mantenimiento del Monopolio minorista (Red de expendedorías), aceptado por el Derecho Comunitario, como instrumento fundamental e irrenunciable del Estado para el control de un producto estancado como es el tabaco, con evidentes efectos en el ámbito sanitario y notable repercusión aduanera y tributaria.

En España existen 15.381 estancos, con garantía probada de neutralidad, que permiten ejercer el derecho de opción al consumidor. Se establecen en el Proyecto de Ley las reglas de acceso a la titularidad de una Expendedoría, potenciando el carácter comercial. Se configura el Estatuto Concesional de la red minorista, declarando que sólo pueden ser expendedores las personas físicas, en locales especialmente habilitados para la venta de tabaco, y ningún expendedor puede ser titular de más de un punto de venta. Se regula específicamente el suministro de tabaco para el segundo canal (hostelería, restaurantes, cafeterías, kioskos, etc.)

- e) Creación del Comisionado para el Mercado de Tabacos, como Organismo Autónomo, adscrito al Ministerio de Economía y Hacienda que asumirá las funciones de la actual Delegación del Gobierno en el Monopolio de Tabacos. Se financia con sus propios recursos y se establece el régimen de infracciones y sanciones que puede aplicar. Supervisará el régimen de la actividad promocional y de la publicidad de productos tabaqueros en el ejercicio de sus funciones, como órgano regulador o de vigilancia del mercado.

La actividad distribuidora está contenida, esencialmente, en el Real Decreto 2738/1986, de 12 de diciembre, regulador de las actividades de importación y comercio mayorista y minorista de las labores de tabaco, que determina las condiciones para obtener la autorización para distribuir tabaco y las obligaciones de los distribuidores.

En el orden tributario, el régimen fiscal del tabaco viene regulado por la Ley 38/1992, de 28 de diciembre, Ley de Impuestos Especiales, desarrollada por el Real Decreto 1165/1995, de 7 de julio, que aprobó el Reglamento de los Impuestos Especiales.

La evolución del Impuesto Especial sobre las Labores de Tabaco (accisa en la terminología comunitaria) básicamente a partir de 1992, ha consistido en un proceso de armonización de estructuras y homogeneización de tipos impositivos hasta la situación actual que responde a un alto índice de maduración por lo que afecta a la fiscalidad del producto. España, con un tipo de Impuesto Especial sobre la categoría de precio más vendida (DUCADOS) del 59,3%, supera en más de 2 puntos el mínimo global establecido por la normativa comunitaria.

En el análisis general ha de señalarse como peculiaridades dentro del sistema español las características de la imposición especial sobre el tabaco en Canarias, Ceuta y Melilla.

Por lo que afecta a Canarias, la Disposición Transitoria Decimonovena de la Ley 66/1997 establece tipos incrementados del IGIC, aplicables a partir del 1-1-98 a las labores de tabaco en la forma siguiente: segmento cigarrillos, gama negros (20%); rubios (40%) conservando el tipo general básico del 4,50% para los cigarros puros con un precio inferior a 100 pts./unidad y el 13% para los de superior precio.

En cuanto a Ceuta y Melilla, a partir del 1-1-97 se sustituyó el Impuesto Especial sobre las Labores de Tabaco, de ámbito y recaudación estatal, por el denominado Gravámen Complementario sobre las Labores del Tabaco que recaudan directamente las Ciudades de Ceuta y Melilla y cuya estructura responde a los mismos criterios que el Impuesto Especial hasta entonces vigente con la siguiente tarifa:

1. Cigarrillos:
 - Tipo proporcional 36%.
 - Tipo específico 300 pesetas por cada mil cigarrillos.
2. Cigarros y Cigarritos 12,5%
3. Picadura para liar 37,5%
4. Las demás labores del tabaco 22,5%

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

El capital social de Tabacalera asciende a la fecha de elaboración del presente Folleto a 18.411.716.000 pesetas y se encuentra totalmente suscrito y desembolsado.

III.3.2 Importes a liberar

No existe ningún importe pendiente de liberar, al estar la totalidad del capital suscrito y desembolsado.

III.3.3 Clases y series de acciones

El capital social está representado por 184.117.160 acciones de 100 pesetas de valor nominal cada una. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos, estando admitidas a cotización en el Mercado Continuo del Sistema de Interconexión Bursátil, bajo el sistema de anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación el encargado de la llevanza de su registro contable.

III.3.4 Evolución del capital social

La cifra de capital social de Tabacalera no ha sufrido variación alguna en los últimos tres años. La Junta General de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 1998 aprobó el desdoblamiento del valor nominal de las acciones, que ha pasado de 500 a 100 pesetas, con lo que el número de acciones resultó multiplicado por cinco.

III.3.5 Empréstitos de obligaciones, bonos y otros valores no convertibles en acciones

Tabacalera no tiene emitidos empréstitos de obligaciones, bonos y otros valores no convertibles en acciones. No obstante, en todas las Juntas Generales se viene autorizando a la Compañía para emitir obligaciones, bonos y otros valores no convertibles en acciones que reconozcan o creen una deuda, con arreglo a las disposiciones legales aplicables.

III.3.6 Ventajas a fundadores, promotores y bonos de disfrute

Tabacalera no tiene emitidos valores que representen ventajas atribuibles a fundadores y promotores ni bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado

Continúa vigente por cinco años, a partir de su celebración, la autorización otorgada por la Junta General de Accionistas celebrada el 18 de junio de 1997: “... *al Consejo de Administración para acordar la ampliación de capital con sujeción al artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, en una o varias veces, en un importe igual a la mitad del capital existente en el momento de la autorización, dentro del plazo de cinco años a contar desde el acuerdo de la Junta, modificando en lo preciso el artículo 5 de los Estatutos Sociales*”.

III.3.8 **Condiciones estatutarias para modificar el capital social**

Según el Artículo 6 de los Estatutos Sociales: “El capital social podrá ser aumentado o reducido por acuerdo de la Junta General, sin perjuicio de lo establecido en el párrafo b) del nº 1 del artículo 153 de la Ley de Sociedades Anónimas y en la letra e) del artículo 29 de estos Estatutos Sociales” (referente a las facultades de la Junta General de Accionistas).

III.4 **ACCIONES PROPIAS POSEIDAS DIRECTAMENTE POR LA SOCIEDAD O A TRAVÉS DE FILIALES PARTICIPADAS Y AUTORIZACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS**

Durante el ejercicio de 1997 Tabacalera, a través de determinadas sociedades filiales, realizó ciertas operaciones con acciones propias que no sobrepasaron en ningún caso los límites legalmente establecidos. Al 31 de diciembre de 1997, el número de acciones propias en poder de dichas sociedades filiales ascendía a 38.642, lo que representaba un 0,1% del capital social. A la fecha de presentación de este Folleto no existe autocartera.

Las operaciones con acciones propias para los tres últimos ejercicios se resumen en la siguiente tabla:

Año	Compras	Ventas	Saldo	% del capital social
1995	0	0	0	0
1996	0	0	0	0
1997	310.656	272.014	38.642	0,10
1998	170.022	208.664	0	0

En 1997 se obtuvieron unas plusvalías por estas operaciones de 590.279.157 pesetas y en 1998 de 796.198.110.

La autorización para la adquisición derivativa de acciones propias se viene realizando en cada Junta General de Accionistas, sin condiciones específicas y de acuerdo con la legislación vigente

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

El Consejo de Administración celebrado el 16 de diciembre de 1997 acordó efectuar el pago de 116 pesetas por acción como cantidad a cuenta del Dividendo correspondiente al ejercicio de 1997, haciéndose efectivo el pago a partir del día 19 de enero de 1998. La Junta General de Accionistas, celebrada el 31 de marzo de 1998, aprobó el reparto de un dividendo de 256 pesetas por acción.

La siguiente tabla muestra los beneficios y dividendos de TABACALERA y su Grupo en los ejercicios 1997, 1996 y 1995:

BENEFICIOS Y DIVIDENDOS DE TABACALERA MATRIZ Y DEL GRUPO

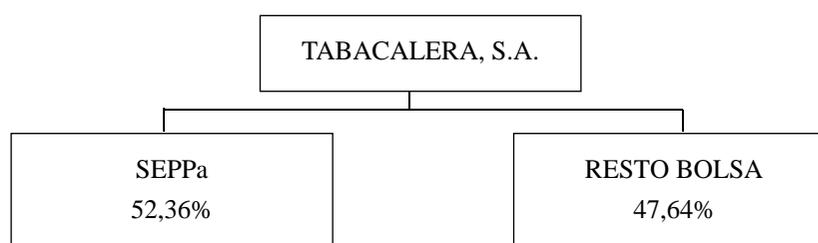
	1997	1996	1995
Nº de acciones*	184.117.160	184.117.160	184.117.160
Beneficio Neto Matriz (M. de Pta.)	16.628	9.527	10.978
Beneficio Neto Grupo (M. de Pta.)	17.340	11.727	14.031
Dividendos Repartidos (M. de Pta.)	9.427	6.481	5.892
Beneficio por acción Matriz (Pesetas)*	90,4	51,8	59,6
Beneficio por acción Grupo (Pesetas)*	94,2	63,6	76,2
Dividendo por acción (Pesetas)*	51,2	35,2	32,0
PER Grupo (1)	26,2	17,6	12,1
PER Matriz (1)	27,4	21,6	15,4
Pay-out Grupo (%)	54,4	55,3	42,0

(1) Datos históricos al 31-12 de cada año.

(*) Datos ajustados en función del desdoblamiento de capital de 5x1 acciones aprobado por la Junta General de Accionistas de 31 de marzo de 1998.

III.6 GRUPO AL QUE PERTENECE EL EMISOR Y RELACIÓN DE SOCIEDADES PARTICIPADAS

Tabacalera es la sociedad dominante de un grupo de sociedades y su capital social está distribuido según el siguiente esquema:



III.6.1 Operaciones realizadas en 1997 y 1998

Durante el ejercicio 1997 el Grupo Tabacalera ha experimentado importantes cambios en su composición con la adquisición de participaciones encaminadas a consolidar su posición, tanto en los sectores de fabricación y de comercialización de cigarros, como en distribución.

El 23 de enero de 1997, la Sociedad adquirió el 24,97% de Marco Ibérica, Distribución de Ediciones, S.A. por un importe de 3.682 millones de pesetas. Con posterioridad a esta fecha la Sociedad ha vendido 90.294 acciones, siendo su participación al 31 de diciembre de 1997 del 24,15%.

En el ejercicio 1997 Tabacalera (en un 90%) y Marco Ibérica, Distribución de Ediciones, S.A. (en un 10%) han constituido la sociedad Tabacalera Cigars Internacional, S.A., con un capital social de

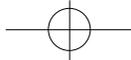
26.000 millones de pesetas. Esta compañía es una sociedad de cartera cuya actividad en el ejercicio 1997 ha consistido en la realización de las siguientes inversiones:

- Adquisición del 100% de las acciones de Tabacalera San Cristóbal de Honduras, S.A. de C.V. y de Tabacalera San Cristóbal de Nicaragua, S.A. por importes de 20,2 y 6,7 millones de dólares USA, respectivamente. La actividad de estas sociedades consiste en la fabricación manual de cigarros de alta calidad.
- Constitución en Estados Unidos de la sociedad filial Tabacalera Cigars International (USA), Inc., la cual ha adquirido en el ejercicio 1997 -por importe de 275 millones de dólares USA, incluida financiación ajena- los activos, las marcas y denominación social de la compañía Havatamapa, Inc., creando una sociedad al efecto con dicha denominación, cuya actividad consiste en la fabricación, importación y distribución de cigarros y cigarrillos. Del importe total de esta adquisición, 223 millones de dólares USA han correspondido al valor asignado a las marcas, fondos de comercio y otros activos intangibles y 52 millones de dólares USA a elementos del inmovilizado, existencias, otros activos materiales y cuentas a pagar. Estas transacciones y los valores asignados a los distintos activos están fundamentadas en tasaciones realizadas por las firmas Salomon Brothers y Coopers & Lybrand.

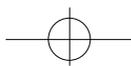
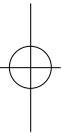
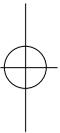
En el ejercicio 1998, Tabacalera Cigars International (USA), Inc. ha adquirido la sociedad Max Rohr Importer, Inc. por un importe de 65,4 millones de dólares USA, aproximadamente; la actividad de esta sociedad radicada en Estados Unidos consiste en la importación y distribución al por mayor de tabaco, productos de fumador y otros accesorios.

A lo largo del ejercicio 1997 Tabacalera ha adquirido el 31,82% de las acciones de Aldeasa, S.A., cuya actividad principal consiste en la explotación de espacios comerciales en los aeropuertos españoles en virtud de la concesión adjudicada por AENA que finaliza el 31 de diciembre de 2006. La inversión total ha ascendido a 24.983 millones de pesetas y se ha efectuado en dos tramos principalmente; así, con fecha 18 de junio de 1997 se adquirió un 20% de la sociedad a AENA por un importe total de 15.021 millones de pesetas (incluida una parte variable del precio en función del precio de venta institucional fijado en la Oferta Pública de Venta de acciones de septiembre de 1997); y con fecha 29 de septiembre de 1997, se suscribió una ampliación de capital por importe de 8.759 millones de pesetas que supuso aumentar hasta el 30% la participación en esta sociedad.

En el ejercicio 1997 Tabacalera vendió su participación del 31,8% en el Grupo Intabex Holdings Worldwide, S.A. por un importe de 67,8 millones de dólares USA a la sociedad Dimon Incorporated, importe prácticamente equivalente al coste de adquisición de esta participación, 9.676 millones de pesetas, que a 31 de diciembre de 1996 había sido traspasado al epígrafe "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación. Del importe de la venta, 8,8 y 42,6 millones de dólares se han percibido en acciones y obligaciones convertibles, respectivamente, de la sociedad compradora. En el acuerdo de venta de esta participación se establecía asimismo a favor de Tabacalera el derecho a percibir el 31,8% del importe obtenido en la venta de un inmueble propiedad del Grupo Intabex ubicado en Barcelona, lo que ha supuesto para la Sociedad un beneficio de 443 millones de pesetas, que figura en el epígrafe "Otros ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 1997 adjunta.



Durante el ejercicio 1997, Tabacalera ha adquirido, a través de su filial Hebra Promoción e Inversiones, S.A., el 21,64% de las acciones de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. por importe de 1.286 millones de pesetas. Tabacalera ha financiado esta adquisición mediante la concesión a su filial de un préstamo a largo plazo. También se ha realizado una inversión significativa en Promociones Turísticas de Adeje, S.A. (PROTURASA), dentro del sector Turístico en las Islas Canarias. Finalmente, se procedió también durante el ejercicio 1997 a la disolución de Food Premier, sociedad tenedora de las acciones de Koipe, S.A., que se habían vendido en el ejercicio anterior.



PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO

Denominación social	Domicilio social	Objeto social Actividad	Directa	% Participación Indirecta	Total	Capital (M./Pta.)	Reservas (M./Pta.)	Resultados (M./Pta.)	Valor T/C (M./Pta.)	Valor (M./Pta.)
I.T.B. Corporation	Las Bahamas	Adquisición y tenencia marcas	100,00		100,00	1.592	116	(6)	1.702	1.132
Serventa, S.A.	Madrid	Máquinas expendedoras	100,00		100,00	1,300	448	(497)	1.251	1.250
Demam	Guipúzcoa	Máquinas expendedoras		100,00	100,00	-	-	-	-	-
Globexpor	Portugal	Máquinas expendedoras		67,00	67,00	-	-	-	-	-
Grupo Restauración Aut., S.A. (1)	Madrid	Máquinas expendedoras		51,00	51,00	-	-	-	-	-
Hebra Promoción e Inversiones, S.A.	Madrid	Promoción de Inversiones	100,00		100,00	584	448	141	1.173	1.010
Gestión Patrimonios Urbanos	Madrid	Inmobiliaria		50,00	50,00	-	-	-	-	-
Inmobiliaria Zabálburu, S.A.	Madrid	Inmobiliaria		21,65	21,65	-	-	-	-	-
Tabacmesa, S.A.	Ceuta	Áreas libres de impuestos	100,00		100,00	150	477	351	978	375
Tabacmesa Luxembourg, S.A.	Luxemburgo	Tenedora de Acciones		100,00	100,00	-	-	-	-	-
Frontera Spol S.R.O.	Rep. Checa	Áreas libres de impuestos		90,00	90,00	-	-	-	-	-
Koslava Spol S.R.O.	Rep. Checa	Áreas libres de impuestos		100,00	100,00	-	-	-	-	-
Dembo Ltd.	Gibraltar	Áreas libres de impuestos		100,00	100,00	-	-	-	-	-
Andradi Con., SRL	Rumanía	Áreas libres de impuestos		80,00	80,00	-	-	-	-	-
Interprestige, S.A.	Madrid	Explotación de instalaciones deportivas	100,00		100,00	115	(62)	(12)	41	41
Tabacalera France, S.A.R.L.	Francia	Comercialización de tabaco	100,00		100,00	25	(26)	7	58	25
Tabapress, S.A.	Madrid	Ediciones	93,00		93,00	20	51	(64)	7	7
Tabacos Canary Islands, S.A.	Tenerife	Fabricación cigarrillos	50,00	25,00 (2)	75,00	450	3.788	180	4.418	125
Proturasa	Tenerife	Promociones turísticas	20,62	55,15 (3)	75,77	2.676	27	-	-	552
Comerc. Productos Uso y Consumo	Madrid	Distribuidora	75,00		75,00	10	-	-	-	8
T.C.I.	Madrid	Tenedora de Acciones	90,00		90,00	26.000	-	(155)	25.845	23.400
Tabacalera San Cristóbal	Honduras	Fabricación de cigarros		90,00	90,00	-	-	-	-	-
Tabacalera San Cristóbal	Nicaragua	Fabricación de cigarros		90,00	90,00	-	-	-	-	-
T.C.I. USA (4)	USA	Tenedora de Acciones		90,00	90,00	-	-	-	-	-
Havatampa	USA	Fabricación de cigarros		90,00	90,00	-	-	-	-	-
Tabacalera Brands	USA	Tenedora de Marcas		90,00	90,00	-	-	-	-	-
Urex Inversiones, S.A.	Madrid	Sociedad de cartera	100,00		100,00	10	-	341	351	10
Darsa Gaditana, S.A.	Cádiz	Explotación de viviendas sociales	89,76		89,76	25	85	65	175	22
										27.957

(1) En enero de 1998 ha sido adquirido por SERVENTA el 49% restante.

(2) Participación a través de CITA.

(3) Participación a través de TACISA.

(4) A principios de febrero de 1998, TCI-USA ha materializado la compra del 100% de Max Rohr (California). Esta es la única variación producida hasta el momento.

Nota: Se especifican los datos correspondientes sólo para las participadas de forma directa por TSA.

Nota: Existe una participación de 100% en Quality Tobacco Brands sp.z.o.o. (Polonia). Esta Sociedad está en liquidación, por lo que no se ha incluido en el saldo de Participaciones en Empresas del Grupo ni en el perímetro de consolidación.

PARTICIPACIONES EN EMPRESAS ASOCIADAS

Se especifican los datos correspondientes sólo para las participadas de forma directa por TSA

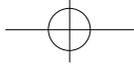
Denominación social	Domicilio social	Objeto social Actividad	% Participación		Capital (M./Pta.)	Reservas (M./Pta.)	Resultados (M./Pta.)	Valor T/C (M./Pta.)	Valor contable neto (M./Pta.)	
			Directa	Indirecta						
CITA Tabacos de Canarias, S.A.	Tenerife	Cigarros y cigarrillos	50,00		50,00	4.818	6.279	1.839	12.936	4.097
Grupo Tabaquero Canario, S.A.	Tenerife	Control fusión tabaquerías canarias	50,00		50,00	10	-	-	10	5
R.J. Reynolds España, S.L.	Madrid	Cigarrillos	50,00		50,00	3.210	1.030	1.744	5.984	1.605
La Flor de la Isabela Inc.	Filipinas	Producción y venta tabaco en rama	50,00		50,00	290	(160)	(57)	73	0
Unión Tabaquera de Servicios, S.A.	Madrid	Distribuidora	50,00		50,00	100	(35)	2	67	23
Cía. Española de Tabaco en Rama	Madrid	Tabaco en rama	20,82		20,82	7.600	3.876	423	11.899	1.582
Inv. Hoteleras Playa del Duque, S.A.	Tenerife	Gestión hoteles	11,70	41,72 *	53,42	432	5.401	1.142	6.975	710
Aldeasa	Madrid	Comercial	31,82		31,82	4.286	16.723	1.051	22.060	24.983
Midesa	Madrid	Distribución	24,15		24,15	1.089	2.168	1.282	4.539	3.547
									36.552	

* Participación a través de CITA.

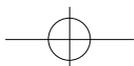
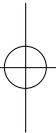
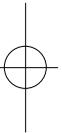
PARTICIPACIONES INDIRECTAS MÁS SIGNIFICATIVAS

Se especifican los datos correspondientes sólo para las participadas de forma directa por TSA

Denominación social	Capital (M./Pta.)	Reservas (M./Pta.)	Resultados (M./Pta.)
Por Serventa, S.A.:			
Demam	200,4	289,8	37,0
Globexpor	41,0	21,7	(44,9)
Grupo Restauración Aut. S.A.	35,0	14,9	10,0
Por Hebra Promoción e Inversiones, S.A.:			
Inmobiliaria Zabálburu, S.A.	2.481	6.685	521
Por Tabacmesa, S.A.:			
Tabacmesa Luxembourg, S.A.	72,5	129,8	(0,3)
Frontera Spol S.R.O.	23,5	29,7	(44,9)
Koslava Spol S.R.O.	29,9	3,7	51,1
Dembo Ltd.	1,9	1,8	0,1
Andradi Con., SRL	36,7	(5,7)	9,0
Por Tabacalera Cigars Internacional, S.A.:			
Havatampa, Inc.	8.495	-	(87)
Tabacalera Brands, Inc.	1.942	-	16
Tabacalera Cigars International (USA), Inc.	22.875	639	151
Tabacalera San Cristóbal de Honduras, S.A. de C.V.	154	-	(27)
Tabacalera San Cristóbal de Nicaragua, S.A.	63	(3)	16



Capítulo IV
Actividades Principales
del Emisor



IV.1 ANTECEDENTES

- IV 1.1 Evolución Histórica**
- IV1.2 Actividades actuales del emisor**

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DELEMISOR

- IV 2.1 Descripción de las principales líneas de actividad**
 - IV2.1.1 Actividad Comercial de Cigarrillos
 - IV2.1.2 Actividad Comercial de Cigarros
 - IV2.1.3 Actividad de Distribución
 - IV2.1.4 Actividad de Producción
 - IV2.1.5 Otras actividades: recaudatorias y de gestión del patrimonio inmobiliario
- IV 2.2 Principales costes**
- IV 2.3 Competidores y posicionamiento**
 - IV 2.3.1 Cigarrillos
 - IV 2.3.2 Cigarros
 - IV2.3.3 Distribución
 - IV2.3.4 Factores de competitividad

IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

- IV 3.1 Tendencias en el consumo de productos del tabaco**
- IV 3.2 Impacto de las reglas de competencia**
- IV 3.3 Efectos de la Ley del Tabaco: abolición de los derechos de monopolio**
- IV3.4 Acuerdos con otras Compañías tabaqueras**
- IV3.5 Demandas relacionadas con la salud**
- IV3.6 Recaudación del Impuesto Especial sobre las Labores del Tabaco**
- IV 3.7 Materias primas y riesgos de moneda**
- IV3.8 Separación de socios en CITA**
- IV.3.9 Estructura financiera**
- IV.3.10 Patentes y Marcas**
- IV.3.11 Litigios y Arbitrajes**
- IV.3.12 Estacionalidad**
- IV.3.13 Interrupción de actividades**
- IV.3.14 Relaciones con Cuba**

IV.4 INFORMACIONES LABORALES

- IV4.1 Recursos humanos y personal empleado**
- IV4.2 Negociación colectiva**
- IV4.3 Ventajas al personal**

IV.5 POLÍTICA DE INVERSIONES

- IV5.1 Principales Inversiones Materiales, Inmateriales y Financieras de los tres últimos años**
- IV5.2 Plan de inversiones para los próximos años**

IV. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1 ANTECEDENTES

IV.1.1 Evolución histórica

Los antecedentes de Tabacalera se remontan a la Real Cédula de 28 de diciembre de 1636, en la que las Cortes de Castilla y León, celebradas en Madrid, acuerdan el “estanco de tabaco” con el objetivo de obtener “cuantiosos rendimientos para la Hacienda”. Industrialmente está ligada a la Fábrica de Sevilla que constituye una de las manufacturas de tabaco elaborado (polvo, cigarros) más antiguas de Europa, especialmente importante a partir del siglo XVIII al instalarse en el mayor edificio civil de España construido exprofeso entre los años 1728 y 1770 (actual Universidad de Sevilla). Ya en 1707 se había extendido el estanco al Reino de Aragón y a Canarias y en 1709 a Navarra, administrándose directamente por la Hacienda, o bien mediante arriendo por cortos períodos.

La inestabilidad política del siglo XIX afecta a la Renta de Tabaco por lo que, en abril de 1887, se promulga la ley de arrendamiento del monopolio de tabacos y se constituye (25 junio 1887) la Compañía Arrendataria de Tabacos (CAT), a la que el Banco de España -impulsor de su creación- cede el arrendamiento del monopolio que había obtenido por concurso. Tras sucesivas prórrogas se llega a 1945 en que, por indicación del Gobierno, se constituye una nueva sociedad, Tabacalera, S.A. (5 marzo 1945). Tabacalera es desde ese momento una empresa mixta con participación privada y pública.

Como consecuencia de la incorporación de España a la Comunidad Europea, a partir de enero de 1986 se modificó profundamente la situación al desaparecer la Renta y ser sustituida por una imposición especial sobre el tabaco y por el I.V.A. Se inicia también un proceso de armonización fiscal con los países comunitarios respecto del tabaco. Igualmente se produce una apertura del mercado con la presencia, cada vez mayor, de productos tabaqueros procedentes del exterior.

El período 1997-1998 está constituyendo otro de los hitos históricos de Tabacalera, pues se elabora y envía al Congreso de los Diputados el proyecto de Ley de Ordenación del Mercado de Tabaco, en el que se refleja la total liberalización del sector con la excepción del comercio minorista, y se encara la privatización total de la Compañía.

IV.1.2 Actividades actuales del emisor

Ya a principios de la década de los 80 Tabacalera afrontó el auge en el consumo de cigarrillos rubios, y más concretamente de las marcas internacionales, firmando contratos de fabricación bajo licencia con las principales multinacionales del sector, lo que le ha permitido realizar, ya sea en sus fábricas de la península, o bien en fábricas filiales o participadas en el Archipiélago Canario, la fabricación de la práctica totalidad de la demanda nacional. Así pues, en dicho período, se llevó a cabo la diversificación dentro del propio sector en que se venía operando, esto es, el del tabaco elaborado, que incluía también el área de los cigarros y la distribución de todos estos productos desde las fábricas al comercio minorista.

En 1986, operando ya en un mercado altamente competitivo, Tabacalera emprendió la diversificación hacia otros sectores que le eran ajenos hasta ese momento, estrategia que abandonó en estos últimos años para volver a centrarse en sus actividades tradicionales en el ámbito del tabaco y la distribución. En torno a dichas actividades, tanto en el plano nacional como en el de la expansión internacional del negocio, se configura actualmente el Grupo Tabacalera, formado por más de una veintena de empresas o grupos de empresas, entre filiales y participadas.

La cartera de marcas de Tabacalera abarca todos los productos elaborados del tabaco y es líder en los grandes segmentos del mercado: Ducados en cigarrillos negros, Fortuna en rubios y Farias en cigarros. Además, y aún estando liberalizada la distribución mayorista de estos productos, Tabacalera realiza la práctica totalidad de la misma a través de una red logística que le permite acceder en un tiempo mínimo y en igualdad de condiciones a cualquiera de los 15.381 puntos de venta, Concesionarios del Estado, repartidos por toda la geografía española, a los que provee también de signos de franqueo, efectos timbrados y otros documentos y productos.

A su vez, esta infraestructura ofrece un potencial que está siendo ya aprovechado para la distribución de otros productos distintos del tabaco y del timbre (se llega a más de 2.000 puntos de venta distintos de los estancos), configurándose como uno de los principales pilares en la estrategia de Tabacalera.

En cuanto a la expansión geográfica, las inversiones realizadas el pasado año en el mercado de cigarros norteamericano, suponen un gran avance en la internacionalización del negocio y colocan a la Compañía entre las principales multinacionales de dicho subsector.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DELEMISOR

EVOLUCIÓN DE LOS DATOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS SIGNIFICATIVOS DEL GRUPO CONSOLIDADO

Tabla nº 1: datos significativos de la Cuenta de Resultados consolidada

Millones de Pesetas	1997	1996	1995
Ventas brutas	1.001.119	817.695	779.095
Impuesto Especial sobre las Labores del Tabaco	(549.973)	(417.894)	(377.768)
Comisión a expendedores	(87.887)	(70.757)	(66.794)
Ventas netas	363.259	329.044	334.533
Coste de ventas	(259.332)	(239.499)	(237.391)
Margen comercial	103.927	89.545	97.142
Gastos de personal	(44.026)	(43.850)	(44.442)
Gastos generales	(33.706)	(30.705)	(31.461)
Amortizaciones y provisiones	(9.404)	(6.871)	(6.834)
Otros ingresos	6.638	6.826	7.034
Resultados financieros	3.194	2.568	2.227
Beneficios de las actividades ordinarias	26.623	17.513	23.666
Resultados extraordinarios	(1.736)	(1.943)	(4.801)
Beneficios antes de impuestos	24.887	15.570	18.865
Impuesto sobre Sociedades	(7.524)	(3.997)	(5.066)
Resultados atribuibles a socios externos	(23)	154	232
Beneficio neto	17.340	11.727	14.031

Tabla nº 2: datos significativos del Balance consolidado

Millones de Pesetas	1997	1996	1995
Fondos propios	123.347	113.040	98.132
Capital	18.412	18.412	18.412
Reservas	104.935	94.628	79.790
Socios externos	3.967	1.291	1.228
Diferencias negativas de consolidación	923	226	665
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.977	2.147	2.320
Provisiones para riesgos y gastos	3.382	3.252	4.884
Acreeedores a largo plazo	33.847	3.518	4.881
Acreeedores a corto plazo	145.079	93.417	128.486
TOTAL PASIVO	312.522	216.891	240.196
Inmovilizado	109.349	75.826	79.489
Gastos de establecimiento	1.210	26	36
Inmovilizado inmaterial	10.633	1.180	1.130
Inmovilizado material	60.527	55.434	47.416
Inmovilizado financiero	36.979	19.186	30.907
Fondo de comercio de consolidación	48.839	231	5.160
Gastos a distribuir en varios ejercicios	201	37	53
Activo circulante	154.133	140.797	155.494
TOTALACTIVO	312.522	216.891	240.196

IV.2.1 Descripción de las principales líneas de actividad

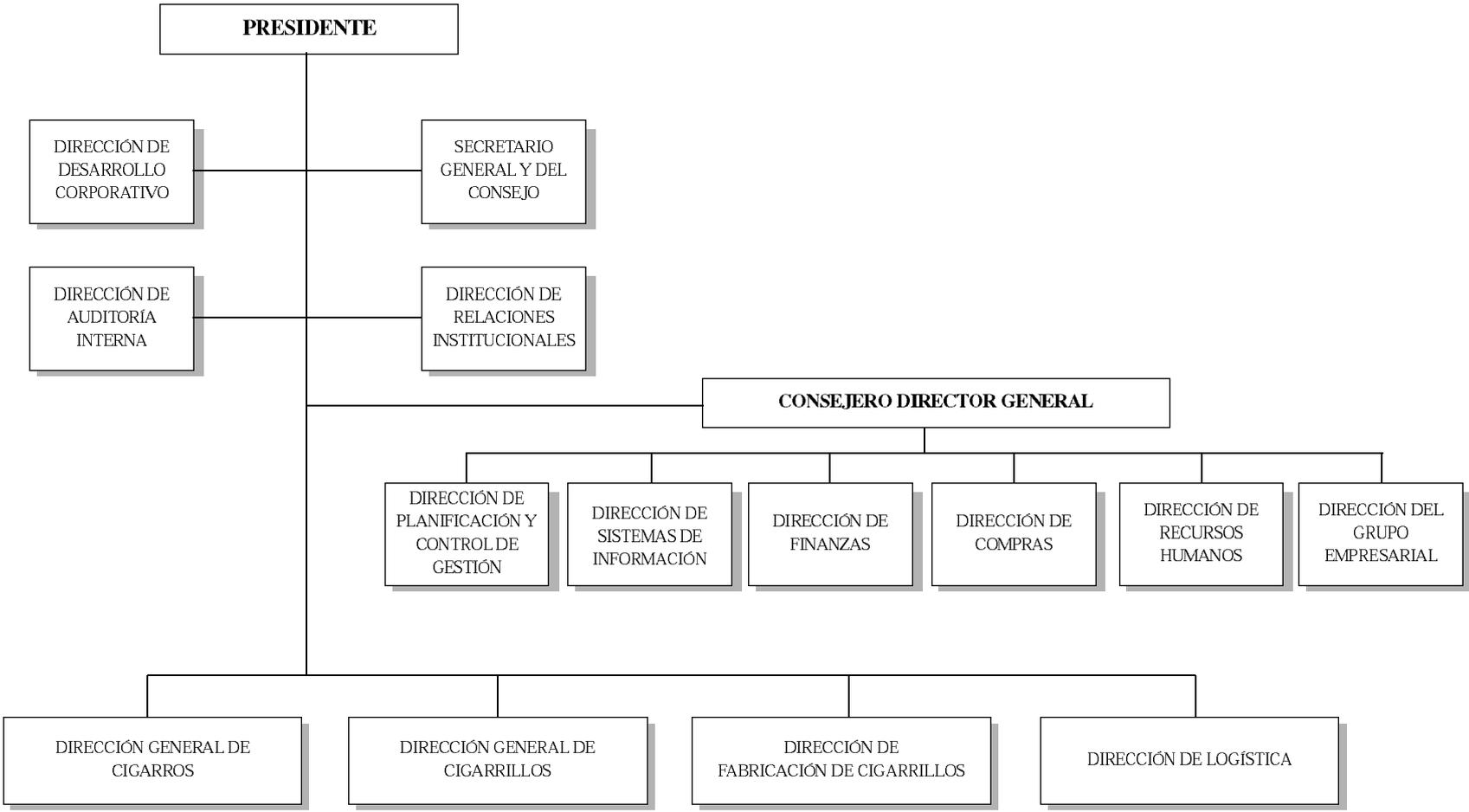
Hasta febrero de 1998 la Compañía estaba configurada y operaba como una única unidad de negocio, con distintas actividades y, en consecuencia, no se mantenía una contabilidad analítica por divisiones y, por tanto, no es posible facilitar cuenta de Resultados independiente para cada una de las actividades que realizan las divisiones que se describen en la nueva estructura organizativa de Tabacalera. A partir de esta fecha, se definen cuatro direcciones de negocio (Cigarrillos, Cigarros, Fabricación de Cigarrillos y Logística) que dispondrán de cuentas de resultados separadas en el futuro. Dichas Unidades de Negocio cuentan con el apoyo de un Centro Corporativo encargado de las funciones comunes a todas ellas y de un *Staff* directamente dependiente de la Presidencia de la Compañía, según el organigrama que figura en la página siguiente.

Respecto a las funciones de cada una de estas Unidades de Negocio, la Dirección de Cigarrillos asumirá la actividad de comercialización de las marcas propias de Tabacalera; la Dirección de Cigarros asumirá tanto la actividad comercializadora de las marcas propias de Tabacalera como su propio proceso productivo; la Dirección de Fabricación de Cigarrillos asumirá la actividad de producción de marcas propias y licenciadas (un 27,6% del total fabricado en 1997); y la Dirección de Logística asumirá todo el proceso de logística (largo recorrido) y distribución capilar de cualquier clase de producto, sea éste tabaquero (y, éste a su vez, marca propia, licenciada o importada) o de cualquier otra naturaleza susceptible de ser distribuido por los medios y con la infraestructura con que cuenta esta Unidad.

En la mencionada reestructuración, también se definieron los **objetivos estratégicos** de cada línea, que quedaron establecidos como sigue:

- **Cigarrillos:** mantener en rentabilidad el liderazgo del mercado español de cigarrillos y la cuota de mercado y desarrollarse internacionalmente, explotando las oportunidades de negocio en otros países.
- **Cigarros:** liderar el mercado mundial de cigarros mediante una estrategia de crecimiento rentable con carácter multinacional.
- **Fabricación de Cigarrillos:** situar la fabricación de cigarrillos en los mejores estándares de calidad y coste mediante la racionalización permanente de todas las infraestructuras productivas.
- **Logística:** ser el primer operador logístico español, mediante una estrategia de crecimiento rentable.

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DE TABACALERA, S.A.



En la Cuenta de Resultados, el reflejo de las operaciones derivadas de las distintas actividades puede resumirse como sigue:

Tabacalera recoge bajo el epígrafe “Ventas” la facturación de la totalidad de los productos tabaqueros que distribuye a PVP neto de IVA, que incluye, por tanto, la Imposición Especial sobre las Labores del Tabaco y la comisión fijada legalmente del 8.5% para cigarrillos y 9% para cigarros que perciben los estancieros por estas actividades. Ambas partidas son posteriormente contabilizadas como gastos en la cuenta de resultados.

También recoge como “Ventas” la facturación de los efectos timbrados, signos de franqueo y otros documentos por su valor facial, que incluye la comisión que perciben los estancieros por este concepto. Por lo que respecta a signos de franqueo y efectos timbrados estatales, esta comisión está fijada legalmente en el 3%, percibiendo Tabacalera por su distribución una cantidad equivalente. Si, cuando entre en vigor la nueva Ley del Tabaco, se mantiene en su redacción actual, está previsto que estos importes se modificarán, pasando los estancieros a percibir un 4%, en detrimento de Tabacalera que percibiría el 2% restante. El impacto previsto de esta modificación se sitúa en una pérdida de ingresos brutos de unos 600 millones de pesetas para un año completo de actividad.

TABACALERA, S.A. - VENTAS DE TABACO, TIMBRE Y OTROS (1) (2)

(Millones de pesetas)

	1995	1996	1997
CIGARRILLOS	695.939	740.523	931.405
RUBIOS	522.671	568.799	717.318
NEGROS	173.268	171.724	214.087
CIGARROS	39.004	41.799	50.857
PICADURAS	3.346	3.568	4.549
MAT. PROD. Y FABR. ENCARGO	17.995	20.519	16.417
TOTAL TABACO	756.284	806.409	1.003.228
TIMBRE, SIGNOS DE FRANQUEO, DOCUMENTOS Y OTROS	120.882	117.399	115.240
TOTAL VENTAS A PVP	877.166	923.808	1.118.468
VENTAS BRUTAS (sin IVA)	760.962	799.844	978.299

(1) Mercado de Península, Baleares, Ceuta y Melilla.

(2) Tabacalera, S.A., cuyas ventas brutas representan casi el 98% de las correspondientes ventas del Grupo.

IV.2.1.1 *Actividad Comercial de Cigarrillos*

a) El mercado nacional de cigarrillos: ventas, contrabando, fiscalidad y precios

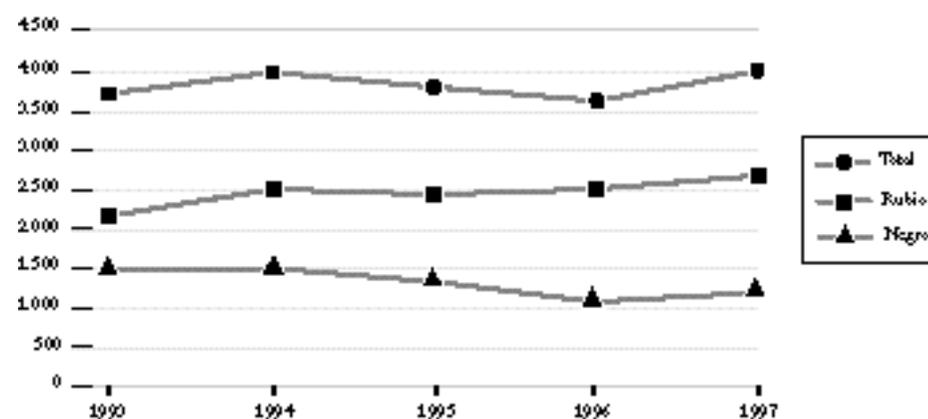
En los siguientes gráficos se ofrece una panorámica introductoria de carácter general al mercado español de cigarrillos en los últimos años, independientemente de un tratamiento con mayor detalle en los epígrafes correspondientes.

* Ventas

En el gráfico siguiente se aprecia tanto el estancamiento del consumo total como la continua recesión en cigarrillos negros, en contraste con la progresión tendencial en rubios, si bien ésta es menos acusada de lo que venía siendo hasta principios de la década, debido a los aumentos de precios y del contrabando a partir de 1992.

VENTAS DE CIGARRILLOS EN ESPAÑA(*)

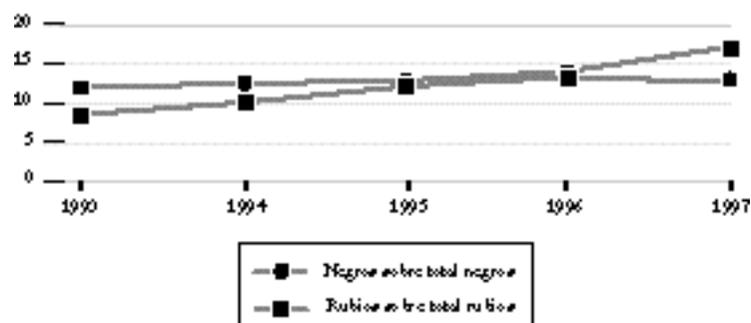
Millones de cajetillas de 20 unidades



(*) Cajetillas distribuidas a los estancos, excluidas las Islas Canarias por su diferente régimen económico-fiscal
Fuente: Elaboración propia

El segmento de cigarrillos *lights* se presenta como el más dinámico del mercado, siguiendo la tendencia internacional.

PARTICIPACIÓN EN VENTAS DE LOS CIGARRILLOS LIGHTS

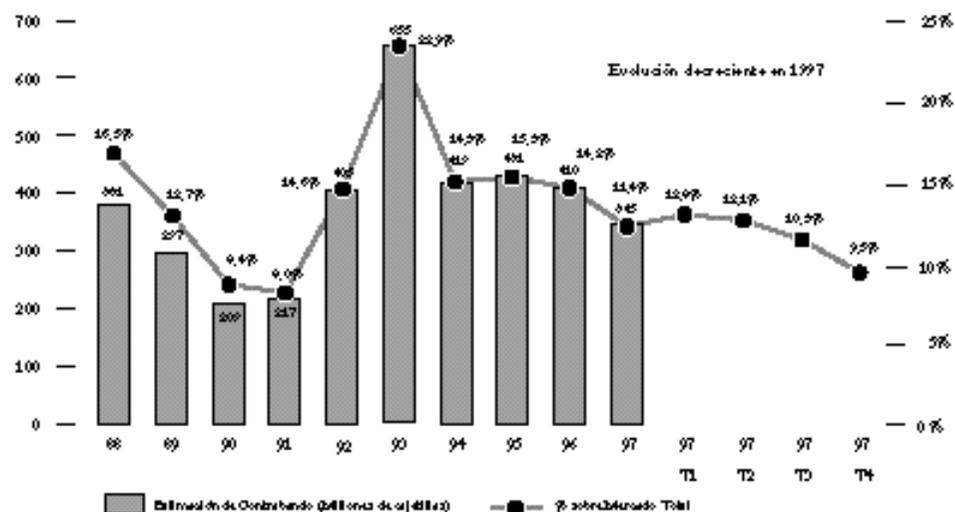


Fuente: Elaboración propia

* Contrabando

Las ventas legales de cigarrillos rubios (2.692 millones de cajetillas en 1997) se encuentran muy afectadas por el volumen de contrabando, estimado en 345 millones de cajetillas para ese año.

EVOLUCIÓN DEL CONTRABANDO Y PARTICIPACIÓN SOBRE EL MERCADO TOTAL DE CIGARRILLOS RUBIOS



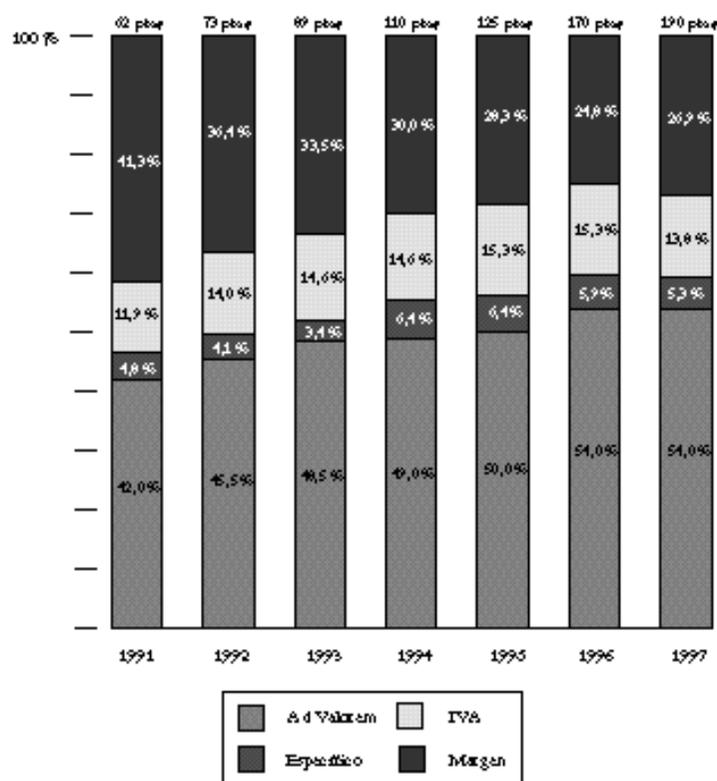
Fuente: Elaboración propia

* Fiscalidad y Precios de los Cigarrillos.

Los precios de los cigarrillos dependen extraordinariamente, entre otras variables, de la fiscalidad, por cuanto ésta representa actualmente el 73,1% del PVP sobre la clase más vendida de cigarrillos (MPPC) en relación a la cual viene determinada la carga fiscal mínima, de acuerdo con las normas comunitarias.

Su evolución, y consiguiente incidencia en precios y márgenes, queda reflejada en los siguientes cuadros:

DESGLOSE DEL PRECIO DE VENTA AL PÚBLICO DE LA CLASE DE PRECIO MÁS VENDIDA(MMPC) – DUCADOS –



Datos referidos al 31 de diciembre de cada año.
Fuente: Elaboración propia.

EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS IMPOSITIVOS SOBRE LOS PRODUCTOS DEL TABACO

	1991	1992 hasta (31-07)	1992 desde (01-08)	1993	1994	1995	1996 hasta (30-07)	1996 desde (31-07)	1997	1998
Impuesto Especial										
* Ad Valorem (en % PVP)										
Cigarrillos Rubios	42	45,5	45,5	48,5	49	50	50,6	54	54	54
Cigarrillos Negros	42	45,5	45,5	48,5	49	50	50,6	54	54	54
Cigarros	10	10	10	10	10	10	10	12,5	12,5	12,5
Picadura de liar	25	25	25	30	30	30	30	37,5	37,5	37,5
Picadura de pipa	25	25	25	20	20	20	20	22,5	22,5	22,5
* Específico (cigarrillos)										
(Pesetas/cajetilla 20 unid.)	3	3	3	3	7	8	8,32	10	10	10
IVA (en % PVP)										
Cigarrillos y picaduras	11,93	12,62	13,96	14,61	14,61	15,25	15,25	15,25	13,79	13,79
Cigarros	11,87	12,55	13,88	14,53	14,53	15,17	15,17	15,17	13,72	13,72

Notas:

El IVA se mantuvo en el 12% desde la entrada en la U.E. hasta el 1/01/92 en que subió al 15%. Se elevó al 15% el 1/08/92 y se situó en el 16% el 1/01/95. En el cuadro y gráfico figura su repercusión sobre el PVP.

El Recargo de Equivalencia fue del 3% hasta el 1/01/93, en que se elevó al 4%; a partir del 1/01/97 se ha reducido al 1,75%.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos oficiales.

En la actualidad, España cumple con holgura los mínimos de fiscalidad establecidos por las normas de la U.E., siendo el undécimo país por fiscalidad total, y el cuarto en cuanto a carga fiscal por Impuesto Especial sobre la clase de precio más vendida (MPPC) –Ducados–, como se ve en el cuadro “Fiscalidad sobre los cigarrillos en la U.E.”.

FISCALIDAD SOBRE CIGARRILLOS EN LA UNIÓN EUROPEA

FISCALIDAD TOTAL S/MPPC

País	nº	%
Portugal	1	82,03
Dinamarca	2	81,67
Reino Unido	3	78,18
Finlandia	4	76,40
Francia	5	75,99
Irlanda	6	75,61
Suecia	7	75,58
Italia	8	74,47
Bélgica	9	74,33
Austria	10	74,04
España	11	73,06
Grecia	12	72,45
Holanda	13	72,10
Alemania	14	69,38
Luxemburgo	15	68,67
MEDIA U.E.		74,93

FISCALIDAD I. ESPECIAL S/MPPC

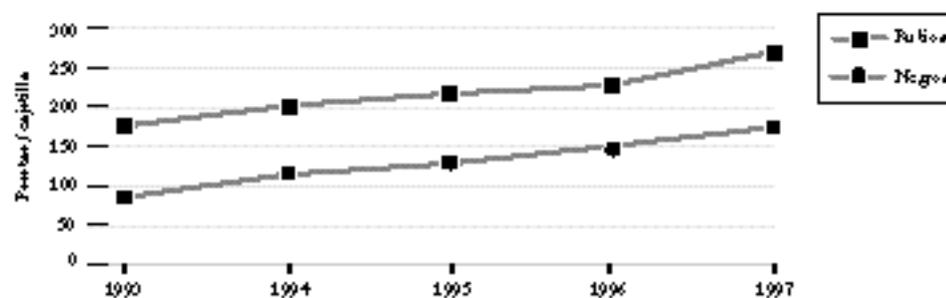
País	nº	%
Portugal	1	67,50
Reino Unido	2	63,29
Dinamarca	3	61,67
España	4	59,26
Finlandia	5	58,37
Francia	6	58,30
Irlanda	7	58,26
Luxemburgo	8	57,95
Italia	9	57,80
Austria	10	57,38
Holanda	11	57,21
Grecia	12	57,19
Bélgica	13	56,97
Alemania	14	56,34
Suecia	15	55,58
MEDIA U.E.		58,87

MPPC: categoría de precio más consumida

Actualización: últimos datos disponibles

Fuente: Unión Europea, Asociaciones del sector y Tabacalera.

Los **precios** medios de los cigarrillos se han elevado sensiblemente en los últimos años como consecuencia de los mayores impuestos. En el caso de los cigarrillos rubios, el aumento de la demanda de las nuevas marcas de menor precio ha moderado la subida del precio medio frente a los mayores aumentos que se produjeron en las diferentes marcas pre-existentes.

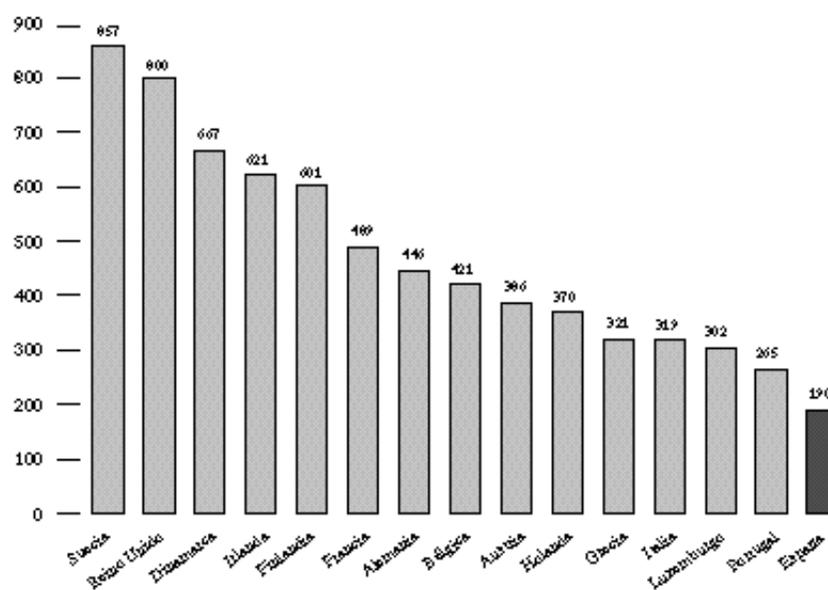


Fuente: Elaboración propia

En los gráficos siguientes aparece la comparación de precios del grupo de labores de la categoría de precio mas vendida (M.P.P.C, *Most Popular Price Category*) en los países de la Unión Europea, así como el precio de una cajetilla de cigarrillos “premium” de referencia que se comercializa en todos los países contemplados.

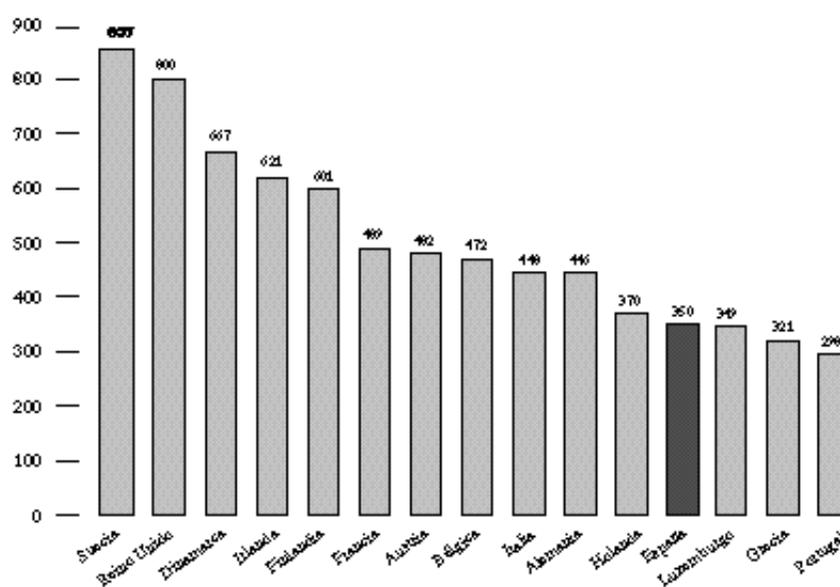
PRECIOS DE LA MPPC EN LA UNIÓN EUROPEA

(tipo de cambio enero de 1998, datos últimos disponibles)



PRECIOS DE CIGARRILLOS DE GAMA ALTA EN LA UNIÓN EUROPEA

(tipo de cambio enero de 1998, datos últimos disponibles)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Comisión Europea y Asociaciones del Sector.

b) Actividad comercial de Tabacalera en el mercado español de cigarrillos

Las ventas legales de cigarrillos en el mercado español presentan en los últimos años unas marcadas oscilaciones que responden, esencialmente, a dos factores: por un lado, a los distintos volúmenes de acaparamiento que se produjeron al finalizar cada ejercicio ante las sensibles subidas de impuestos y precios que tenían lugar a comienzos del año siguiente; y, por otro lado, a la distinta magnitud del fenómeno del contrabando que alcanzó, según cifras estimadas, los 655 millones de cajetillas en 1993, mientras que para 1997 dicha cifra desciende hasta los 345 millones. A continuación se muestra cómo han evolucionado las ventas de las marcas propias de Tabacalera en Península, Baleares, Ceuta y Melilla, sin incluir aquellas que han sido cedidas a CITA para su fabricación y comercialización.

Millones de cajetillas	1997	97/96 (%)	1996	96/95 (%)	1995
TOTAL CIGARRILLOS T.S.A.	2.002	4,4	1.917	-12,5	2.190
CIGARRILLOS RUBIOS T.S.A.	958	-1,9	977	-4,1	1.018
CIGARRILLOS NEGROS T.S.A.	1.044	11,1	940	-19,8	1.172

La caída extraordinaria de cigarrillos negros en 1996, derivada de las diferencias en el volumen de acaparamiento, se ve parcialmente compensada por el incremento que se produce en 1997. En cigarrillos rubios, segmento que, con las oscilaciones mencionadas, presenta un mayor dinamismo, la evolución de Tabacalera es menos positiva que la globalidad de este mercado, lo que da lugar a una pérdida de cuota paulatina en los últimos años, como se aprecia en la siguiente tabla:

EVOLUCIÓN DE LAS LABORES DE CIGARRILLOS DISTRIBUIDAS POR TABACALERA

(en millones de cajetillas)

	1997			1996			1995		
	VENTAS	% S/ CLLOS.	% S/ SEGM.	VENTAS	% S/ CLLOS.	% S/ SEGM.	VENTAS	% S/ CLLOS.	% S/ SEGM.
TOTAL CIGARRILLOS	3.908,9	100,0%		3.604,6	100,0%		3.768,8	100,0%	
CIGARRILLOS T.S.A.	2.002,2	51,2%		1.917,2	53,2%		2.190,3	58,1%	
CIGARRILLOS RUBIOS	2.691,0	68,9%	100,0%	2.495,0	69,2%	100,0%	2.397,7	63,6%	100,0%
RUBIOS T.S.A.	957,5	24,5%	35,6%	976,5	27,1%	39,1%	1.018,1	27,0%	42,5%
CIGARRILLOS NEGROS	1.217,1	31,1%	100,0%	1.109,6	30,8%	100,0%	1.371,2	36,4%	100,0%
NEGROS T.S.A.	1.044,7	26,7%	85,8%	940,6	26,1%	84,8%	1.172,2	31,1%	85,5%

Datos referidos a Península, Baleares, Ceuta y Melilla.

Entre las **acciones comerciales** más dinámicas emprendidas por Tabacalera en estos años, destaca el importante aumento de la inversión publicitaria, habiendo pasado los gastos de marketing de 11,1 a 13,6 millones de pesetas entre 1996 y 1997 y estando prevista una cifra del orden del 5% sobre las ventas netas para 1998, con el siguiente desglose por marcas:

- **Ducados:** establecimiento en 1998 de unas inversiones publicitarias acordes con el liderazgo de esta marca: 4,5% s/venta neta (2,3% en 1997, 0 anteriormente).
- **Nobel:** recuperación de la notoriedad e imagen de marca (de “bajo contenido en nicotina” versus “light”)
- **Fortuna:** Recuperación y modernización de la imagen de marca líder, con gastos publicitarios del 4,5% s/venta neta, enfatizando la inversión en su versión light.

c) Actividad comercial de Tabacalera en los mercados exteriores de cigarrillos

En 1997, el consumo mundial alcanza unos 265.000 millones de cajetillas incluyendo a China, donde se estima un consumo superior al 30% del total, representando entonces los 2.173 millones de cajetillas comercializados por Tabacalera en 1997, dentro y fuera de España, un 0,8% aproximadamente. Las otras grandes áreas de consumo son la U.E., EE.UU. y los países del Este europeo, siendo éstos el único gran bloque (junto a China y otros países del área Asia-Pacífico) donde la demanda se encuentra en expansión.

Las ventas de cigarrillos de Tabacalera en los mercados exteriores alcanzaron los 171 millones de cajetillas en 1997, incluyendo todos los conceptos; duty free, Rusia, Canarias¹ Francia y Andorra han sido los principales mercados de destino de las marcas de Tabacalera. El escaso peso relativo de estas exportaciones en valor reduce al mínimo los riesgos ligados a los tipos de cambio en estas actividades.

EVOLUCIÓN DE LA EXPORTACIÓN DE CIGARRILLOS

(Millones de pesetas)

	1995	1996	1997
EXPORTACIONES	2.600	3.585	3.055
% S/CIFRA NETA NEGOCIOS TABACO	0,82%	1,15%	0,90%

Un hecho importante que abrirá oportunidades de entrada en nuevos mercados internacionales es el acuerdo firmado con fecha 13 de febrero de 1998 entre Tabacalera y Seita para desarrollar conjuntamente, en países distintos de los de sus respectivos ámbitos nacionales (España y Francia), actividades de marketing y venta de productos tabaqueros, así como posibles adquisiciones, inversiones o creación de empresas en el sector. El acuerdo, con un plazo de validez de 5 años renovables, establece la constitución de una Agrupación Europea de Interés Económico con el nombre de *Global Tobacco*, participada al 50% por ambas partes, con sede en Francia y presidencia rotativa anualmente. Global Tobacco se configura como el instrumento adecuado para los proyectos comunes de ambas empresas.

(1) Canarias tiene la consideración de mercado exterior por su diferente situación económico-fiscal.

IV.2.1.2 *Actividad Comercial de Cigarros*

Una de las singularidades que caracteriza el producto cigarro comparado con el cigarrillo es la gran variedad de gamas, formatos y sistemas de producción asociados. Desde los pequeños cigarros de fabricación casi automática, hasta los grandes cigarros fabricados de forma totalmente manual, que junto con sus diferentes hábitos de consumo hacen que este mercado esté fuertemente segmentado. Por el peso del cigarro, y por tanto por su tamaño, en la generalidad de los países de la Unión Europea se define el cigarrillo como aquel producto de menos de tres gramos de peso, designando cigarro al que tiene un peso mayor. Este límite es algo menor en el caso del Reino Unido y los Estados Unidos. Por su volumen de consumo, complementado con el factor precio, se distingue entre productos de difusión masiva, y productos de difusión mas selectiva, siendo estos últimos designados como "Premium": están fabricados manualmente, con todos sus componentes de tabaco natural y, lógicamente, tienen un alto precio.

Aunque en cifra de negocios la importancia relativa de los cigarros suele ser muy inferior a la de los cigarrillos en todos los países (incluso descontada la diferente fiscalidad), el mercado español de cigarros es importante en el ámbito mundial, siendo su cuota muy superior a la correspondiente a la de los cigarrillos (ver IV.2.3.2 y punto b) mas adelante).

Otra diferencia importante entre cigarros y cigarrillos es la menor **fiscalidad** de los primeros. En Europa, la imposición que recae sobre los cigarros no llega, en promedio, ni a la mitad de la que grava los cigarrillos. En España, en concreto, el Impuesto Especial (12,5%) mas el IVA (13,72% s/p.v.p.) da un montante del 26,22%, frente al mas del 70% para cualquier clase de cigarrillos (ver cuadro sobre tipos impositivos en el punto precedente). De ahí que un cigarrillo pequeño (3 grs.) pueda tener un precio similar o inferior al de un cigarrillo (1 gr.), aunque un cigarro grande y manual pueda venderse por encima de las 1.500 ptas.

a) Actividad Comercial de Tabacalera en el mercado español de cigarros

Las ventas de cigarros en España alcanzaron su punto más alto en 1975 con 1.097 millones de unidades, descendiendo posteriormente hasta los 635 millones de cigarros en el año 1993. Desde entonces, al igual que el resto del sector a nivel mundial, el consumo de cigarros ha experimentado un cambio de tendencia debido, fundamentalmente, al crecimiento del segmento de cigarrillos.

En 1997 se vendieron en España 832 millones de cigarros, con un crecimiento del 17,3% respecto a 1996. De esta cifra, 403 millones correspondieron a cigarros de Tabacalera, que crecieron un 18,2% respecto al año anterior. Tabacalera domina el mercado con un 48,4% de participación en volumen en 1997, seguida a gran distancia por sus principales competidores. Por marcas también Tabacalera ostenta el liderazgo con FARIAS, cuya participación en 1997 fue del 33,7%, siendo FARIAS SUPERIORES la referencia más vendida, con una cuota del 27,8%.

En el siguiente cuadro aparecen para los tres últimos años las ventas de cigarros en España y las correspondientes a Tabacalera, diferenciados por su tamaño en cigarros (más de tres gramos) y “cigarritos” o “puritos” (menos de tres gramos).

VENTAS (en millones de cigarros)	1997	1996	1995
TOTAL CIGARROS	832	709	693
CIGARROS (> 3 GR.)	483	432	447
CIGARRITOS (< 3 GR.)	349	277	246
TOTAL CIGARROS TSA	403	341	347
CIGARROS TSA (> 3 GR.)	268	232	250
CIGARRITOS TSA (< 3 GR.)	134	110	98
CUOTAS (%)	1997	1996	1995
CIGARROS TSA/TOTAL MERCADO	48,4	48,1	50,0
CIGARROS TSA (>3 GR.)/MERCADO CIGARROS (> 3 GR.)	55,5	53,7	55,9
CIGARRITOS TSA (< 3 GR.)/MERCADO CIGARRITOS (< 3 GR.)	38,4	39,7	39,8

Fuente: Elaboración propia

En la página siguiente figuran las tablas de ranking por familias de marcas de Tabacalera sobre sus ventas y la clasificación de las primeras empresas y marcas en el mercado total.

RANKING DE CIGARROS**RANKING DE CIGARROS - 1997
POR MARCAS
(En millones de unidades)**

FARIAS SUPERIORES	230,9
ENTREFINOS CORTADOS	56,8
CALYPSO REIG 15	56,1
CALYPSO REIG 15 MIN.	56,0
DALIA REIG 7 CORT	36,8
ENTREFINOS JAVA	30,7
CALYPSO REIG MINI	18,8
FARIAS CHICOS	18,5
VICTORIA NUM 10	13,1
HELIOS MINI CLUB	13,0
RESTO	301,2

**PRINCIPALES MARCAS
POR COMPAÑÍA**

TABACALERA	Farias Superiores Entrefinos cortados Entrefinos Java Farias Chicos
CIA. CANARIENSE	Calypso Reig 15 Calypso Reig 15 Min. Dalia Reig 7 Cort. Calypso Reig Mini
CITA	Victoria Núm. 10 Helios Mini Club

Fuente: Elaboración propia.

**RANKING DE CIGARROS - 1997
POR EMPRESAS (%)**

TABACALERA	48,4
CIA. CANARIENSE (CAN.)	24,6
CITA (CANARIAS)	9,0
GUAJIRO (CANARIAS)	3,5
RESTO	14,4

**CUOTAS DE MERCADO - 1997,
EN % DE LAS FAMILIAS DE
CIGARROS DE TABACALERA**

FARIAS	33,8
ENTREFINOS	10,6
VEGAFINA	1,6
DUCADOS	1,0
MONTECRISTO MINI	0,4
CARIBES	0,4
OTRAS MARCAS	0,8

b) El mercado mundial de cigarros

El mercado de cigarros se caracteriza por un marcado carácter local. El área de influencia de cada fabricante se limita a su propio país o en el mejor de los casos a los países limítrofes. Asimismo, es muy heterogéneo debido a que las preferencias y gustos de los consumidores son diferentes en los distintos países, existiendo una amplia oferta de productos y marcas.

Desde finales de la década de los sesenta la tendencia de consumo de cigarros a nivel mundial ha venido descendiendo hasta 1993. A partir de dicho año se produce un cambio de tendencia motivado, entre otros factores, por el retorno por parte del consumidor a la cultura y ritual del cigarro y cigarrillo, siendo especialmente relevante esta revitalización en los mercados de EE.UU. de cigarros grandes y en los europeos de cigarrillos.

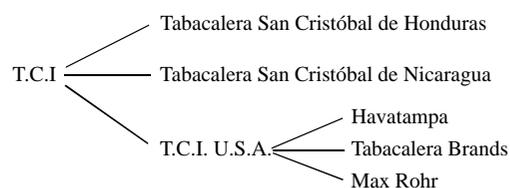
El consumo mundial de cigarros en 1996 se estima en 10.000 millones de unidades (mercados principales, excluyendo China e India y los little cigars USA), concentrándose el 90% del mismo en USA (32%) y seis países europeos : Francia (15%), Alemania (14%), Inglaterra (11%), España (7%), Bélgica (6%) y Holanda (4%). (Ver IV 2.3.2.). Las evoluciones recientes con datos fiables (1994-96) serían: U. Europea, donde el consumo ha mostrado un ligero descenso en el período (6.380 millones en 1996 frente a 6.475 en 1994) y USA, donde ha crecido fuertemente, pasando de 2.335 millones en 1994 a 3.168 en 1996 (sin incluir los little cigars).

USA y España son los mercados más importantes en los cigarros de mayor peso y en la categoría Premium, mientras que el consumo de los puritos es característico de varios países europeos.

En el segmento Premium el origen del tabaco y, por lo tanto, la capacidad de los fabricantes para garantizarse el suministro, tanto en volumen como en calidad, es un factor primordial. Cuba, el resto del Caribe y América Central constituyen los orígenes más importantes, adquiriendo los dos últimos una especial relevancia en USA debido a las restricciones existentes a la importación en ese país de productos cubanos.

Tabacalera en los mercados exteriores de cigarros

Dejando aparte algunas exportaciones directas de escasa entidad, dentro de una estrategia de desarrollo internacional centrada en el mercado norteamericano, Tabacalera constituyó en 1997 Tabacalera Cigars Internacional, S.A. (TCI) como vehículo para la expansión en USA, América Central y Caribe. La participación directa de Tabacalera en TCI es del 90% (Midesa posee el 10% restante) que, a su vez, tiene el 100% en las siguientes empresas:



Durante 1997 se ultimaron las compras de las compañías Tabacalera San Cristóbal de Honduras, S.A. y Tabacalera San Cristóbal de Nicaragua, S.A., y la adquisición de los activos (productivos, marcas y circulante) de cigarros de Havatampa, Inc. (Florida, USA); y, a principios de 1998, se adquiere la distribuidora de cigarros Max Rohr Importer, Inc. (California, USA).

El consumo de cigarros en USA alcanzó su pico más elevado en 1964 con un volumen de 9.000 millones de unidades. Desde entonces el mercado experimentó un fuerte e ininterrumpido descenso hasta 1993, año en el que se invierte la tendencia. El motor del crecimiento ha sido, la categoría Premium, creando un patrón que ha impulsado también el crecimiento del segmento de gran consumo. (Ver epígrafe VI 2.3.2.).

Respecto a Havatampa y Max Rohr, la evolución de sus ventas (en millones de cigarros) y de los ingresos correspondientes (en millones de pesetas con tipo de cambio medio anual) en los tres últimos años se detalla continuación.

	1995		1996		96/95 (%)		1997		97/96 (%)	
	Ventas	Ingresos	Ventas	Ingresos	Ventas	Ingresos	Ventas	Ingresos	Ventas	Ingresos
HAVATAMPA	751	10.596	858	13.170	14,4	24,3	962	18.898	12,1	43,5
MAX ROHR (*)	4	462	5	824	24,9	78,1	n.d.	n.d.	-	-

Fuente: Elaboración propia con datos de las respectivas empresas.

(*) El cierre de cada ejercicio se produce a 31 de mayo del año siguiente, por lo que no se dispone de datos para el correspondiente a 1997.

Por otro lado, la adquisición de las fábricas de Honduras y Nicaragua garantiza a Tabacalera una capacidad de producción de cigarros manuales de 24 millones de unidades al año con destino, principalmente, al mercado USA, repartida entre las instalaciones de Danlí - Honduras (19 millones de unidades) y Ocotal - Nicaragua (5 millones de unidades).

Asimismo, Tabacalera a través de su participación del 50% en La Flor de La Isabela, Inc. (con sede en Manila, siendo el mayor productor de cigarros manuales de Asia), dispone de una capacidad adicional de fabricación de 12 millones de unidades/año que actualmente están siendo comercializados en Filipinas, USA y distintos mercados europeos.

IV.2.1.3 *Actividad de Distribución*

El Área de Distribución de Tabacalera S.A. funciona como un operador logístico integral, realizando todas las funciones de la cadena de valor que conlleva la distribución de productos de consumo, lo que le permite no sólo distribuir sus propias marcas de tabaco elaborado, sino haberse ganado la confianza de prácticamente todas las compañías tabaqueras que operan en Península, Baleares, Ceuta y Melilla, a pesar de que desde 1986 está liberalizada la distribución.

A través de su Red, Tabacalera realiza también la distribución de efectos timbrados, signos de franqueo y otros documentos en las áreas geográficas antes mencionadas (por un valor de mercado de 113.580 millones de pesetas en 1997), así como en las Islas Canarias. El potencial de la Red y su capilaridad han permitido diversificar la oferta de servicios logísticos y de atención a los canales

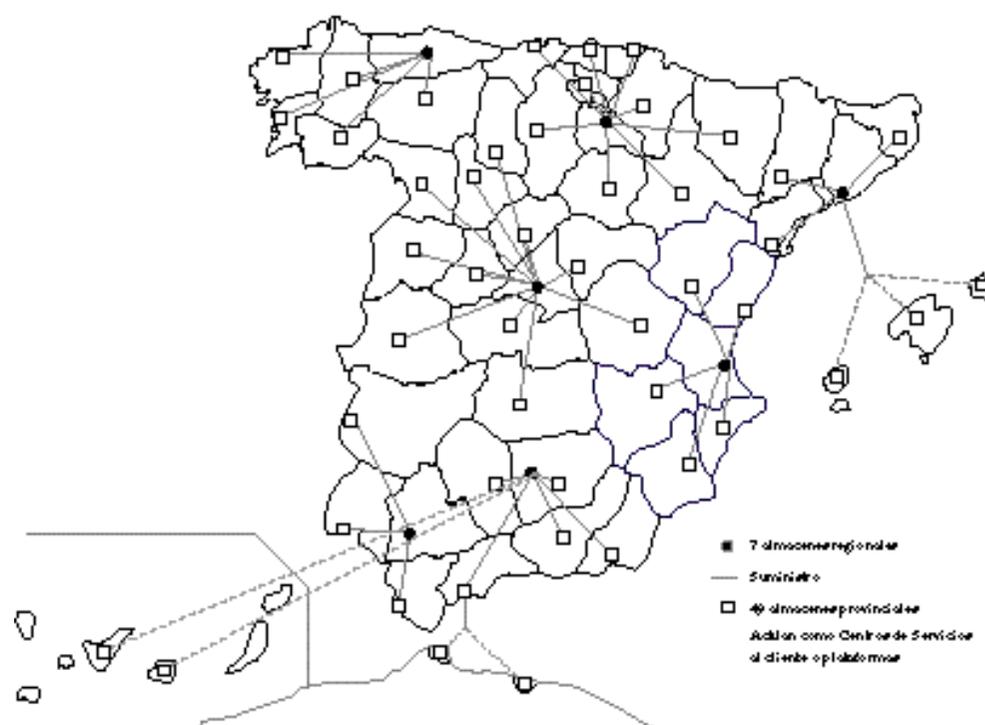
detallistas y ampliar la cartera de clientes y productos ajenos a los mercados tradicionales del tabaco y el timbre, abordando nuevos sectores (ver punto e).

a) La distribución mayorista

Desde 1986, año en que el ingreso de España en la entonces C.E.E. conllevó la liberalización de la distribución mayorista de tabaco, Tabacalera ha venido mejorando su posición competitiva, con inversiones anuales medias superiores a los 764 millones de pesetas, destinadas a la construcción, adecuación y automatización de almacenes, modernización y adquisición de equipamiento de manutención, desarrollo e implantación de aplicaciones informáticas para la gestión de stocks y del transporte, comunicación telemática con los expendedores, etc.

La Red de Distribución de Tabacalera se compone en la actualidad de dos bloques: 7 Almacenes Regionales (Fiscales y Aduaneros) y 49 Almacenes Provinciales, con superficie total de 220.000 m² y capacidad de almacenamiento global de 1.500.000 m³. Los Almacenes de Madrid y Logroño están automatizados y dotados de tecnología punta en manutención. En cada una de las provincias se dispone de una tienda o autoservicio donde el expendedor puede aprovisionarse de manera inmediata, consiguiéndose de esta forma un servicio de mayor proximidad. Para el transporte de los productos entre fábricas, almacenes y expendedurías, se utiliza habitualmente una flota de mas de 300 vehículos, la mayoría de largo recorrido.

ACTUAL CONFIGURACIÓN DE LA RED



Al objeto de facilitar la realización de los pedidos y de dotar al canal minorista de una vía moderna de contacto e información, Tabacalera S.A. comenzó en 1994 la implantación de terminales telemáticos en los estancos, que abarcan ya a 7.000 expendedorías, lo que en volumen de ventas representa más del 80 % del total.

Recientemente se ha llevado a cabo un proyecto de reingeniería previa a la implantación durante 1998 del nuevo sistema de información, SAP / R3, que permitirá una óptima integración de los procesos, un manejo más flexible y en tiempo real de la información, así como una conexión informática con nuestros clientes y proveedores. Asimismo, se inició en 1997 el proceso, que finalizará en el presente año, para obtener el Certificado de Calidad ISO 9002 en toda la Red de Distribución (ya cuenta con él la Delegación de Logroño).

b) Distribución minorista: las Expendedurías de Tabaco y Timbre

El comercio al por menor de tabaco y timbre se desarrolla en un primer escalón (denominado primer canal) por la red minorista de Expendedurías de Tabaco y Timbre, concesiones del Estado cuya comisión para cigarrillos es del 8,5% del p.v.p, para cigarros del 9% del p.v.p y para el Timbre del 3%, que pasará al 4% cuando entre en vigor la Ley del Tabaco; y en segundo nivel (denominado segundo canal), por aquellos establecimientos autorizados para realizar la venta al público de tabaco, con un recargo sobre el p.v.p, como es el caso de los bares, restaurantes, etc. Este segundo nivel tiene obligación de abastecerse de uno de los tres estancos más próximos, siendo el recargo de 20 pesetas para las labores de precio inferior a 200 ptas./cajetilla y de 25 pesetas para las de precio igual o superior a 200 ptas.

En la actualidad, la Red Minorista de Expendedurías, dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda, está integrada por un total de 15.381 estancos, incluídas Ceuta y Melilla pero no Canarias por su diferente régimen económico-fiscal. Por lo que respecta a las autorizaciones de venta con recargo, se estima que el número real de puntos que integra este canal se sitúa entorno a los 200.000.

El servicio de distribución que desde Tabacalera se presta a la red de Expendedurías, se lleva a cabo de forma homogénea a todos los estancos, con independencia de su ubicación geográfica y teniendo en cuenta que más de la mitad de los mismos se encuentran en localidades de menos de 5.000 habitantes. Ello es posible gracias a una fuerte implantación local, con presencia de centros de servicio, tiendas o cash & carry en todas las provincias.

c) Distribución de tabaco

Tabacalera distribuye más de un 95% del total de las ventas del mercado en Península, Baleares, Ceuta y Melilla, pues además de la distribución de sus propias marcas (ver IV.2.1.1), realiza la distribución de los productos de otros 51 fabricantes de tabaco con un total de 898 referencias, repartidas de la siguiente forma: 553 en cigarros, 226 en cigarrillos y 119 en picaduras.

En 1997, el volumen de cigarrillos distribuido por Tabacalera (sin incluir las I. Canarias), alcanzó la cifra de 3.908,9 millones de cajetillas de 20 cigarrillos, lo cual ha supuesto un incremen-

to del 8,4 % respecto a 1996 y del 3,6 % respecto a 1995. En cuanto a los cigarrillos, y en el marco de la tendencia alcista de los últimos años, el crecimiento en 1997 ha sido espectacular, habiéndose producido unas ventas de 832 millones de cigarrillos con un incremento del 17,3 % respecto a 1996, cuando los crecimientos en los últimos años nunca habían superado el 5%.

Los datos del mercado de tabaco de los 3 últimos años son los siguientes (*):

PRODUCTOS	Ventas 1995	Ventas 1996	% Variación 1996/1995	Ventas 1997	% Variación 1997/1996
Cigarrillos Negros (1)	1.371,2	1.109,6	-19,1	1.217,1	9,7
Cigarrillos Rubios (1)	2.397,7	2.495,0	4,1	2.691,8	7,9
Total Cigarrillos (1)	3.768,9	3.604,6	-4,4	3.908,9	8,4
Cigarros (2)	693,5	709,3	2,3	832,0	17,3
Picaduras para Liar (2) (3)	11,8	12,0	1,7	14,4	19,7
Picaduras para Pipa (2) (3)	2,2	2,1	-3,2	2,2	3,5

Fuente: Elaboración propia.

(*) Península, Baleares, Ceuta y Melilla.

(1) Mill. Cajet. de 20 unid.

(2) Mill. Unid. o Paquetes.

(3) Los porcentajes de variación corresponden a cifras por unidades.

El valor total del tabaco distribuido (marcas propias, bajo licencia y de otras procedencias), a precios de venta al público, alcanzó la cifra de 986.810 millones de pesetas, con un incremento del 25,6 % respecto a 1996. El grueso de esta cifra corresponde al IVA y, sobre todo, a los impuestos que gravan el consumo de labores de tabaco (ver apartado IV.2.1.5). Descontando estos importes de la facturación total a PVP (es decir, incluyendo efectos timbrados y otros documentos), las ventas netas de Impuestos y Comisión de Estanqueros de Tabacalera ascienden a 340.439 millones de pesetas., que sería una cifra más representativa del negocio de la Compañía.

Conviene reseñar aquí la fuerte incidencia que sufre este mercado debido al **contrabando** de tabaco, con fuerte implantación en determinadas zonas de nuestro territorio. Las estimaciones para 1997, calculan que entre un 11 % y un 12% del consumo total de cigarrillos rubios se distribuyó ilegalmente, es decir, unos 345 millones de cajetillas, cuya venta legal habría supuesto unos ingresos adicionales de unos 115.000 millones de pesetas. Esta tendencia regresiva del contrabando se ha acentuado a lo largo de 1997 cayendo el porcentaje antes señalado por debajo del 10% en el último trimestre del año. Lógicamente, de la continuidad en la represión apreciada de este fenómeno, dependerá una parte importante del crecimiento futuro de las ventas legales de tabaco en España y, por tanto, la actividad de distribución.

d) Timbre, signos de franqueo y otros documentos

Tabacalera realiza la distribución para cinco Organismos Oficiales de Timbre (estatal y autonómico) y Signos de Franqueo, así como de otros documentos para 106 entidades o empresas con las que tiene suscritos contratos de distribución, hasta un total de 1.185 referencias (545 de Timbre y Signos de Franqueo y 640 de Documentos).

El descenso que en los últimos años viene experimentando el mercado de Timbre y Signos de Franqueo se está equilibrando con un importante desarrollo en la captación de Otros Documentos (Tarjeta de Abono Mensual, Bono-Bus, Tarjeta Prepago de Telefónica, impresos de la renta, papel notarial, tarjetas postales, tarjetas de Unicef, etc.), donde en la actualidad Tabacalera ocupa una posición de liderazgo en el mercado español: ya en 1996 las ventas de Documentos superaron a las de los Efectos Timbrados y en 1997 le correspondieron 48.942 millones de pesetas, (único segmento en expansión, que repite un crecimiento anual superior al 9%). La nueva Ley del Mercado de Tabacos concede 4 años de prórroga a la actual concesión a Tabacalera para la distribución del Timbre y Signos de franqueo, y reduce del 3% al 2% la comisión bruta que percibe por dicha distribución (Ver Introducción al Folleto).

PRODUCTOS	Ventas 1995	Ventas 1996	% Variación 1996/1995	Ventas 1997	% Variación 1997/1996
Efectos timbrados	48.715	43.583	-10,5	40.385	-7,3
Efec. Timbrados (Estatal)	44.577	39.814	-10,7	36.991	-7,1
Efec. Timbrados (Autonómico)	4.138	3.769	-8,9	3.394	-10,0
Signos de Franqueo	29.789	27.657	-7,2	24.253	-12,3
Otros Documentos	41.193	44.849	8,9	48.942	9,1
Total	119.697	116.089	-3,0	113.580	-2,2

(*) Ventas en millones de pesetas.

Fuente: Elaboración propia.

e) Otros productos

Todos los estancos comercializan, además de los productos fundamentales (tabaco, timbre y signos de franqueo), otras familias de productos, entre las que cabe destacar los artículos de fumador, golosinas y librería y papelería, 3 grupos presentes en más de la mitad de los estancos.

Tabacalera tiene suscrito con la Unión de Asociaciones de Estanqueros de España un Contrato de Suministros y Servicios, que se puede resumir de la siguiente forma:

- Además del pedido habitual de reaprovisionamiento, las expendedorías disponen de un servicio extra con entrega urgente o pueden aprovisionarse directamente en las tiendas y *cash & carry*.
- El expendedor puede pedir de cada uno de los productos en cantidad mínima equivalente a la unidad de venta (un cartón de 10 cajetillas de cigarrillos, una cajita de cigarros, un pliego de sellos, etc.).
- Para evitar la salida al mercado de cualquier producto que no esté en las mejores condiciones para su consumo, el expendedor dispone de un completo servicio postventa.

Para la comercialización a través de la Red de expendedorías de productos distintos del tabaco y el timbre, Tabacalera y la Unión tienen otro acuerdo de colaboración para constituir una única red de distribución de ese tipo de productos, mediante una Sociedad participada al 50%, denominada Unión Tabquera de Servicios, S.A. (U.T.S.), para la compra, venta y distribución de toda clase de artículos susceptibles de comercializarse a través de la Red de expendedorías. El Servicio de Defensa de la Competencia ha abierto un expediente a ambas sociedades, porque considera que hay indicios de que Tabacalera otorga un trato privilegiado a U.T.S. en relación con otros clientes en la distribución de sus productos. La Dirección de Tabacalera estima que este expediente no debería prosperar ya que las condiciones contractuales que se aplican a U.T.S. son similares a las del resto de clientes.

También se ha desarrollado la distribución de otros productos a canales de fuerte potencial de crecimiento, como los estancos (complementos del fumador, papelería, golosinas, etc.) y las gasolineras (Tiendas Repsol). Así mismo, la capilaridad de la red hace posible la actividad de reparto domiciliario, donde se prevé que los nuevos sistemas de venta a distancia (Tv, Internet, etc.) generen en los próximos años un importante mercado de servicios logísticos.

En 1997, si se contemplan tanto los servicios externos que se acaban de citar como los internos -reparto de material promocional de marcas propias, entrega domiciliaria para la campaña Fortuna Emotions, etc.-, la facturación a tarifa de distribución alcanzó unos 1.100 millones de pesetas, lo que representa un fuerte crecimiento respecto a años anteriores.

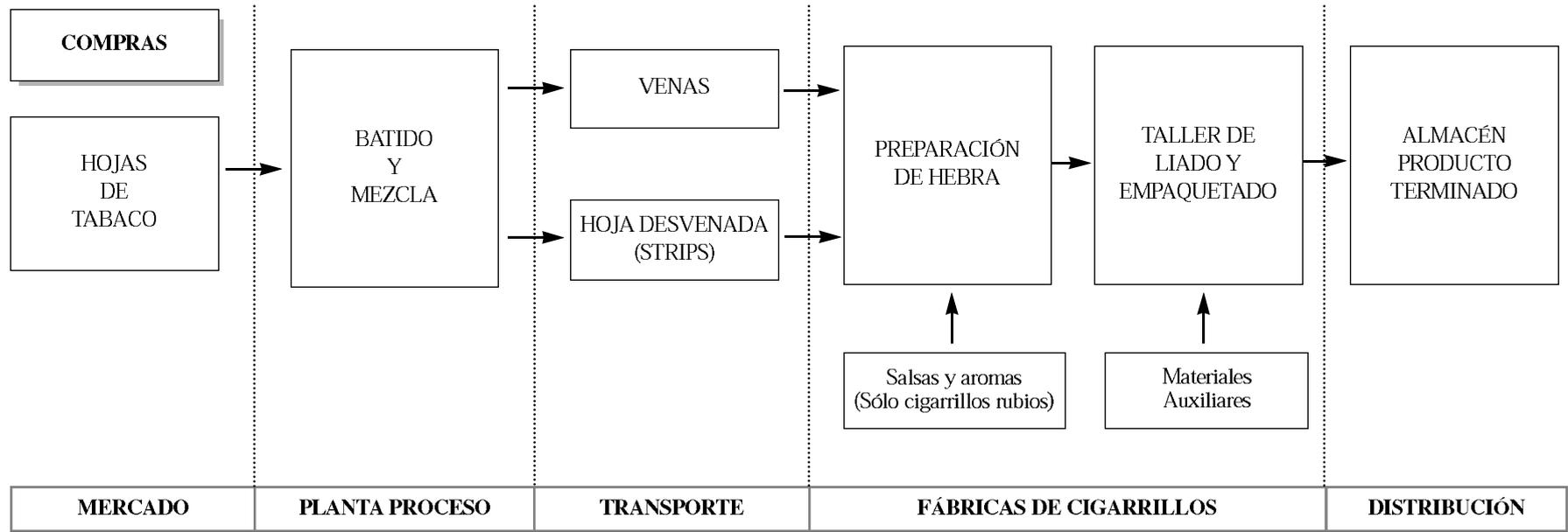
IV.2.1.4 *Actividad de Producción*

a) La producción en Tabacalera

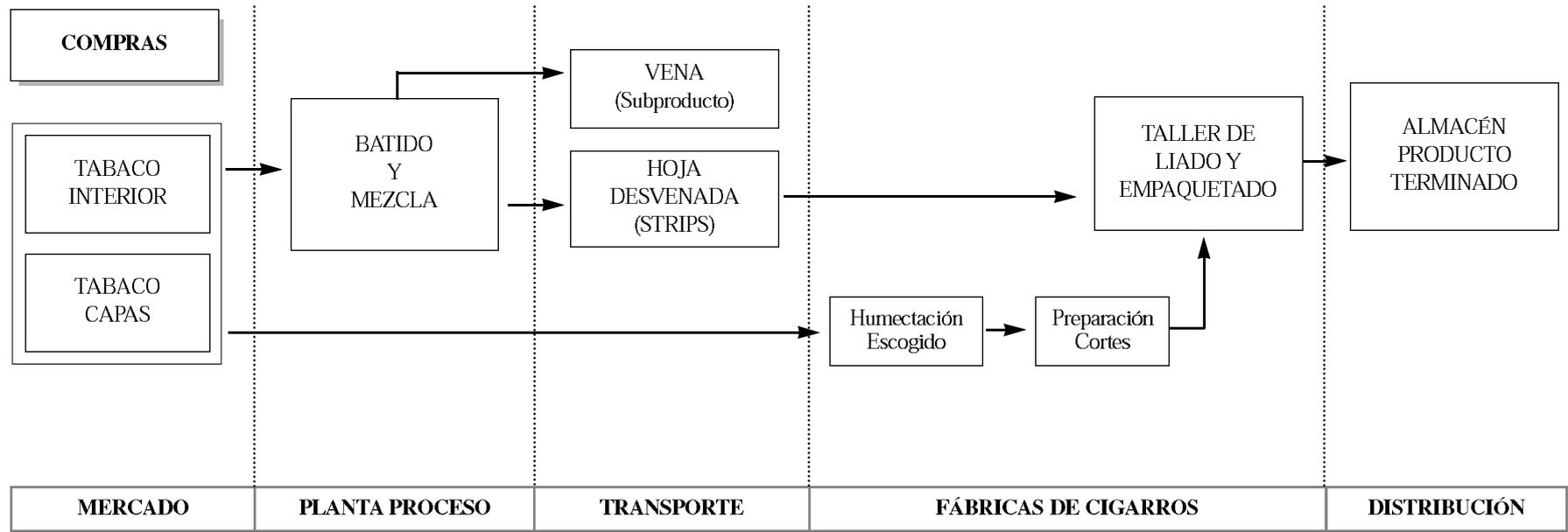
La actividad productiva de Tabacalera se centra en la fabricación de cigarrillos, cigarros y picaduras para liar y pipa, así como determinados productos intermedios para los anteriores. Esta actividad se realiza en las fábricas que Tabacalera tiene en la Península y en las factorías de las Sociedades participadas por Tabacalera en Canarias, así como las fábricas de cigarros de Centroamérica y Estados Unidos, que producen tanto marcas propias de Tabacalera como marcas de Compañías internacionales con las que tiene contratos de fabricación bajo licencia y tanto para el mercado nacional como para otros mercados.

Los diagramas de los procesos de fabricación de Tabacalera (para cigarrillos y cigarros) figuran en las páginas siguientes:

CICLO DEL TABACO EN FABRICACIÓN CIGARRILLOS



CICLO DEL TABACO EN FABRICACIÓN CIGARROS



Excluyendo las recientes adquisiciones de fábricas de cigarros en Centroamérica y Estados Unidos, durante 1997 los volúmenes, por origen y destino, de la producción de cigarrillos y cigarros han sido los siguientes:

PRODUCCIÓN 1997

(en millones de cajetillas o de cigarros)

Origen (*)	Destino	Cigarrillos			Cigarros		
		Península y Baleares	Canarias y otros merc.	Total	Península y Baleares	Canarias y otros merc.	Total
Marcas:							
Tabacalera	Propias TSA	1.904	80	1.984	396	7	403
	Contratadas	730	27	757	0	0	0
	Total	2.634	107	2.741	396	7	403
Sociedades	Propias TSA	107	21	128	0	0	0
Participadas	Contratadas	286	233	519	8	0	8
en Canarias	Total	393	254	647	8	0	8
Total	Propias TSA	2.011	101	2.112	396	7	403
	Contratadas	1.016	260	1.276	8	0	8
	Total	3.027	361	3.388	404	7	411

(*) No se incluye la producción de marcas, de Tabacalera y bajo licencia, realizadas en otros países.

En cuanto a la producción de los últimos 3 años, su evolución ha sido la siguiente:

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN

(en millones de cajetillas o de cigarros)

Marcas		Cigarrillos			Cigarros		
		1997	1996	1995	1997	1996	1995
Tabacalera	Propias TSA	1.984	2.131	2.327	403	370	371
	Contratadas	757	777	564	0	0	0
	Total	2.741	2.908	2.891	403	370	371
Sociedades	Propias TSA	128	122	154	0	0	0
Participadas	Contratadas	519	507	554	8	7	8
en Canarias	Total	647	629	708	8	7	8
Total	Propias TSA	2.112	2.253	2.481	403	370	371
	Contratadas	1.276	1.284	1.118	8	7	8
	Total	3.388	3.537	3.599	411	377	379

El descenso de producción de cigarrillos en 1997 con respecto a años anteriores se debe, en buena medida, a una reducción programada del nivel de stocks, mientras que el incremento habido en cigarrillos se debe al aumento de la demanda de las marcas de Tabacalera. Por otro lado, la producción realizada por Tabacalera y sus Sociedades participadas canarias de marcas propias de Tabacalera o fabricadas bajo contrato para el mercado peninsular supuso en 1997 el 87 % de la demanda total del mercado peninsular de cigarrillos y el 48 % del de cigarrillos.

b) Las Fábricas del Grupo Tabacalera

7 de cigarrillos:	3 de cigarrillos rubios: Logroño, La Coruña, Tarragona
	4 de cigarrillos negros: Alicante, San Sebastián, Sevilla y Valencia
4 de cigarros:	Cádiz, Gijón, Málaga y Santander
1 de filtros:	Madrid
2 de productos semiterminados:	Cádiz: Preparación de Ligas Rubias Tabaco Expandido Tabaco Reconstituido
	Palazuelo: Preparación de Ligas Negras
2 de cigarros: Havatampa (USA):	Tampa (Florida) Selma (Alabama)
1 de cigarros manuales:	Tabacalera San Cristóbal (Honduras)
1 de cigarros manuales:	Tabacalera San Cristóbal (Nicaragua).

Además de los filtros convencionales fabricados en Madrid para las fábricas de cigarrillos, Logroño fabrica todos los filtros que consume y Alicante fabrica filtros dobles (de papel y acetato de celulosa) tanto para su propio consumo como para otras fábricas. Valencia, además de cigarrillos negros, produce picaduras para liar y para pipa.

Actualmente se encuentran en régimen de arrendamiento tres fábricas (Madrid, Santander y Gijón). Los contratos de arrendamiento con la Dirección General de Patrimonio fueron suscritos en octubre de 1987 por un plazo de cinco años, con renovaciones tácitas sucesivas si no han sido previamente denunciados. En la actualidad, todos estos contratos se encuentran renovados.

En la tabla siguiente se indican las principales características productivas de las fábricas de TSA.

LAS FÁBRICAS DE TABACALERA EN 1997

Fábrica	Producto	Capacidad (1)	Producción	Productividad
Cigarrillos		MM cajet./año		Ciglls/pers./h.
Logroño	Rubios	1.550	1.212	21.951
La Coruña	Rubios	400	329	11.791
Tarragona	Rubios	350	208	6.644
Total	Rubios	2.300	1.749	
Alicante	Negros	600	413	12.245
San Sebastián	Negros	250	161	7.371
Sevilla	Negros	350	283	9.150
Valencia	Negros	200	135	5.703
Total	Negros	1.400	992	
Total cigarrillos		3.700	2.741	12.208

Picaduras		MM bolsas/año	
Valencia	Pipa y liar	7	5

Cigarrillos		MM cajet./año		Ciglls/pers./h.h
Cádiz	Cigarros	84	57	113
Gijón	Cigarros	176	109	197
Málaga	Cigarros	183	103	316
Santander	Cigarros	211	134	144
Total cigarros		654	403	174

Filtros		MM varillas/año	
Madrid	Filtros	5.950	4.739

Semi termin.		Tm/año	
Cádiz	Ligas rubias	30.000	12.718
	T. Expandido	4.600	2.744
	T. Reconstituido	2.700	1.510
Palazuelo	Ligas negras	24.000	15.265

MM: Millones

(1) Capacidades máximas calculadas, en general, a dos turnos de trabajo.

Por lo que respecta a las principales fábricas de T.C.I., que son las de Havatampa en USA, con una capacidad de 1.564 millones de cigarros/año, alcanzó en 1997 una producción de 987 millones de cigarros, lo que representa una productividad de 1.552 cigarros/hora/hombre, como media ponderada entre unidades de tamaño pequeño (5.033) y grande (612). Respecto a las fábricas de Honduras y Nicaragua, cuya capacidad conjunta es de 24 millones de cigarros/año, al fabricar productos premium manualmente no es equiparable el concepto de productividad.

c) Nivel tecnológico de las fábricas de TSA

Fábricas de Cigarrillos: destaca la de Logroño, con los últimos desarrollos técnicos tanto en las instalaciones de tratamiento de tabaco (proceso primario) como en la maquinaria de liado y empaquetado de cigarrillos, con 20 unidades de producción de las cuales 7 tienen una capacidad de 14.000 cigarrillos por minuto (máximo tecnológico actual). Las restantes fábricas tienen un nivel tecnológico medio, con maquinaria de hasta 10.000 cigarrillos por minuto en el caso de Alicante, 8.000 en el caso de La Coruña y Sevilla, 6.000 en el caso de Tarragona y 4.000 en San Sebastián y Valencia.

Fábricas de Cigarros: se está llevando a cabo la automatización completa de la fabricación mediante la instalación de los equipos de desbobinado de capas y capillos y la mecanización del envasado, lo que situará a Tabacalera al nivel de los fabricantes europeos más avanzados, con un incremento importante de la productividad.

Fábricas de productos semi terminados: las plantas de preparación de ligas de Cádiz y Palazuelo cuentan con los últimos desarrollos técnicos tanto en el tratamiento y control del tabaco como en la mejora de la productividad. La Planta de Tabaco Expandido utiliza el proceso "Dry Ice Expanded Tobacco" con CO₂ y la de Tabaco Reconstituído utiliza un proceso tipo "slurry", tecnologías que se encuentran entre las más avanzadas de la industria tabaquera internacional.

Las fábricas de Tabacalera colaboran desde hace más de 20 años con las principales Compañías internacionales, que tienen homologadas y en producción en el momento actual las siguientes plantas para la fabricación de sus productos, de conformidad con los correspondientes contratos de licencia o encargo de fabricación:

Logroño:	Philip Morris
	R. J. Reynolds
La Coruña:	R. J. Reynolds
Cádiz:	– Preparación de Ligas: R. J. Reynolds
	– Tabaco Expandido: Philip Morris
	R. J. Reynolds
	– Tabaco Reconstituído: Philip Morris

d) La gestión de producción en las fábricas de TSA

Se centra en costes y calidad. La reducción de costes a su vez se consigue mediante la mejora continua en los consumos de materias primas, que son, por lo general, el principal componente del coste. En cuanto a la mejora de la calidad, los resultados alcanzados han permitido obtener para la fábrica de Logroño el certificado según norma ISO 9002 concedido por AENOR. También se han desarrollado métodos de control desde la óptica del consumidor que permiten acercar las necesidades del mercado a la fabricación.

e) Aseguramiento

Todos los centros fabriles se encuentran totalmente asegurados a valor de nuevos.

IV.2.1.5 *Otras actividades: recaudatorias y de gestión del Patrimonio inmobiliario*

• **Actividad recaudatoria**

Tabacalera, además de su contribución por el Impuesto de Sociedades y otros, desempeña una importante actividad recaudadora, a través, muy destacadamente, del Impuesto Especial sobre las Labores de Tabaco, que grava la fabricación e importación, aunque recaee sobre el consumo, a través del precio de venta del producto.

La Ley 38/1985, del Monopolio Fiscal de Tabacos, concede a Tabacalera la gestión y administración de determinados monopolios y en virtud de ello y de ser el único distribuidor, en la práctica, de los productos elaborados del tabaco en el territorio español (excluidas las Islas Canarias), la Sociedad ha venido ejerciendo dichas labores en aplicación de la Ley 38/1992, de Impuestos Especiales.

Al efecto, Tabacalera ha optimizado su gestión financiera mediante la aplicación de los regímenes suspensivos previstos en las Disposiciones normativas, a través de la configuración legal de las Fábricas y Depósitos de los que es titular.

Por los conceptos de Impuesto Especial sobre las Labores del Tabaco en Península y Baleares y el Gravamen Complementario de estas labores en Ceuta y Melilla, Tabacalera, S.A. ha recaudado e ingresado en el Tesoro Público las siguientes cantidades (en millones de pesetas):

1997	549.972,9
1996	417.893,5
1995	377.759,0

El ejercicio de esta actividad le reporta a la Sociedad un beneficio financiero, estimado para 1997 en alrededor de 2.000 millones de pesetas (ver IV.3.6).

Por otro lado, Tabacalera gestiona el Monopolio de Distribución al por mayor del Timbre del Estado y Signos de Franqueo, de conformidad con lo previsto en la Ley 38/1985, de 22 de noviembre del Monopolio Fiscal del Tabaco. Por este concepto, ha recaudado e ingresado en el Tesoro Público las cuantías que a continuación se señalan (en millones de pesetas):

1997	61.053,1
1996	67.473,9
1995	74.369,2

• **Patrimonio inmobiliario**

El patrimonio inmobiliario no afecto a la explotación está constituido por: siete inmuebles, que, en total son 62.285 m² de solar y 71.579 m² de construcción. Estos inmuebles son, el edificio de oficinas de Castellana, 32 de Madrid, alquilado al Banco Santander de Negocios; el edificio de Ramblas, 109 de Barcelona, antigua sede de la Compañía de Tabacos de Fili-

pinas, que en parte está alquilado; el edificio de General Lacy, 23 de Madrid, que hasta este año, era la sede de la Delegación Comercial Centro y cuatro inmuebles en Tenerife, de los cuales los dos más importantes están alquilados a CITA; tres solares, con un total de 108.062 m² de superficie, situados en Barcelona, Gijón y Astillero (Santander); por lo que respecta a las oficinas centrales que están ubicadas en los edificios de Alcalá 47 y Barquillo, 5, sobre un solar de 3.220 m² y una superficie construida sobre rasante de 15.349 m², en el presente año se van a trasladar a una sede alquilada.

El importe anual actual de alquileres a favor de Tabacalera asciende a 377 millones de pesetas, de los cuales 292 corresponden al edificio de Castellana, 32.

Tabacalera, actualizó en el Ejercicio de 1996 su inmovilizado material al amparo de lo dispuesto en el R.D. Ley 7/1996, de 7 de junio. En lo que se refiere a los inmuebles, la plusvalía de actualización fue de 7.742 millones de ptas.

La intención de Tabacalera respecto al patrimonio inmobiliario no afecto a la explotación, es la de ponerlo paulatinamente en valor a través de la adecuada gestión del mismo a largo plazo. En este sentido se enmarca la adquisición de una participación del 21,6% en Inmobiliaria Zabálburu, S.A. en 1997, comentada previamente, cuyo objeto es proporcionar a Tabacalera una ventana profesional y especializada al mercado inmobiliario que ayude a poner en valor los activos inmobiliarios de la Compañía no afectos a la explotación.

El conjunto de este patrimonio inmobiliario se encuentra totalmente asegurado a valor de nuevo.

PATRIMONIO INMOBILIARIO DE TABACALERA NO AFECTO A LA EXPLOTACIÓN

Situación a 31-12-97 (1)

	NÚMERO	SUPERFICIE (M ²)		DATOS CONTABLES (En millones de pesetas)		
		SOLAR	CONSTRUCCION	NETO CONT.	PROVISIONES	DIF. NETA
INMUEBLES	7	62.285	71.579	14.457	3.514	10.943
SOLARES	3	108.062		1.051		1.051
SUMAS		170.347	71.579	15.508	3.514	11.994

(1) Tabacalera, S.A. ha actualizado su inmovilizado material al amparo de lo dispuesto en el R.D. Ley 7/1996, y en lo que corresponde a los inmuebles la actualización neta ha sido de 7.742 millones de pesetas.

(2) En el presente año, las Oficinas Centrales de Tabacalera se van a trasladar a una nueva sede alquilada, por lo que los actuales edificios de Oficinas se desafectarán.

IV.2.2 Principales costes

El cuadro que aparece a continuación se refiere a la matriz –que representa más del 93% del Grupo– y refleja más adecuadamente las principales partidas de costes (aprovisionamientos y gastos de personal).

COSTES DE EXPLOTACIÓN 1997, 1996 y 1995

	Ejercicio 1997		Ejercicio 1996		Ejercicio 1995		Δ 97/96	Δ 96/95
Gastos de explotación	320.562	100,0	299.133	100,00	301.106	100,00	7,16	(0,66)
Reducción de existencias en curso	4.402	1,37	36	0,01	0	0,00	-	-
Aprovisionamientos	238.360	74,36	227.128	75,93	228.677	75,93	4,95	(0,66)
Mercaderías (1)	186.580	58,20	172.033	57,51	178.890	59,41	8,46	(3,83)
Materias Primas y otros materiales consumibles (2)	51.780	16,15	55.095	18,42	49.747	16,52	(6,02)	10,75
Gastos de personal	39.961	12,47	39.857	13,32	40.932	13,59	0,26	(2,63)
Sueldos, Salarios y asimilados	27.991	8,73	28.058	9,38	28.762	9,55	(0,24)	(2,45)
Cargas Sociales	11.970	3,73	11.799	3,94	12.170	4,04	1,45	(3,05)
Dotaciones para amortizaciones de existencias y tráfico	7.627	2,38	5.720	1,91	6.014	2,00	33,34	(4,89)
Variación de las provisiones de existencias y tráfico	505	0,16	9	0,00	(337)	(0,11)	-	102,67
Dotaciones a las provisiones para riesgos y gastos	0	0,00	0	0,00	500	0,17	-	-
Otros gastos de explotación (3)	29.707	9,27	26.383	8,82	25.360	8,42	12,60	4,03

(1) La cuenta de mercaderías corresponde, fundamentalmente, a todos aquellos productos que Tabacalera vende o distribuye sin transformación. En este sentido, contabiliza como coste el valor real del producto a precio de adquisición al fabricante y como ingreso, para la mayor parte de los productos, las ventas a PVP netas de IVA. El beneficio de Tabacalera (margen comercial o tarifa de distribución) es la diferencia entre ambos conceptos deducidos los impuestos especiales y las comisiones de expendedores. En 1997 los aprovisionamientos de tabaco elaborado, cigarrillos, cigarrillos y otros productos del tabaco, fueron de 77.276 millones de pesetas, de los que 12.086 millones corresponden a encargos de fabricación a otras empresas. Los efectos timbrados y signos de franqueo supusieron 60.783 millones de pesetas y las compras de otros productos para su distribución (tarjetas telefónicas, títulos de transporte, etc.) fueron de 47.178 millones de pesetas, correspondiendo el resto (1.343 millones) a rappels, variación de existencias y transportes de compras.

(2) Esta cifra se subdivide en:

- Materias primas de tabaco para los procesos productivos, por algo más de 30.000 millones de pesetas (más abajo se detallan la cuantía y las políticas seguidas por Tabacalera en relación con estas materias primas).
- Adquisición de materiales para envases y embalajes, materias auxiliares y de fabricación de filtros, por unos 15.000 millones de pesetas (este aprovisionamiento lo gestiona una Unidad de Compras mediante petición de ofertas a diversos proveedores homologados, sin dependencia de ninguno en especial).
- Las restantes partidas incluyen royalties ligados a los procesos de fabricación y otros conceptos de menor importancia.

Principales partidas que conforman los costes de materias primas

Tabacalera adquirirá este año (presupuesto para 1998) un total de 50.044.- Tm de tabaco, por un importe económico de 213.735.076 \$ (32.603 millones de pesetas), que pueden distribuirse en los cuatro grupos siguientes:

	Importe en Ptas. (*)	%
Nacional	3.686.384.147	11,31%
Ligas Bajo Licencia	12.254.239.884	37,59%
Tabaco Rama Rubio	6.540.978.657	20,16%
Tabaco Rama Negro	10.121.545.806	31,04%

(*) Tipo de cambio Pta./\$ a 31-12-97: 152,54

Por mercados de origen, y dejando al margen el tabaco nacional, los principales mercados de nuestras compras exteriores son: USA, con cerca del 50%; Cuba e Indonesia, un 13% cada uno; y Brasil (cerca del 10%).

Política de aprovisionamientos

El tratamiento de la compra de tabaco en rama varía en función de los diferentes tipos que se adquieren. Como pautas generales, Tabacalera, S.A., se abastece de tabaco nacional a través de CETARSA, con quien tiene firmados acuerdos a medio plazo; el tabaco que fabrica bajo licencia lo adquiere de conformidad y en los términos pactados en los respectivos contratos de licencia; finalmente, el resto se obtiene de los distintos mercados mundiales (rama para otros tipos de cigarrillos y cigarros).

En particular, Tabacalera, S.A., se abastece de tabaco de la forma siguiente:

- Tabaco nacional

Tabacalera, S.A. ha suscrito un contrato de suministro de tabaco con CETARSA, que cubre sus necesidades de tabaco nacional para los años 1.998, 1.999 y 2.000, con una opción a ampliarlo a los años 2.001 y 2.002. Anualmente, Tabacalera adquiere un total de 2.700 Tm. de tabaco Virginia Naranja, lo que representa un 14'5% aproximadamente, del total de producción nacional de tabaco Virginia; también adquiere el 85% del tabaco negro nacional (Burley fermentado).

- Ligas Bajo Licencia

El tabaco destinado a la fabricación de labores bajo licencia se adquiere, de acuerdo con los respectivos contratos suscritos con Philip Morris y R.J. Reynolds, de las propias multinacionales, en las cantidades adecuadas para las producciones pactadas a efectuar en nuestras fábricas, con unos stocks que cubren tres meses de fabricación.

- Tabaco en Rama Rubio

La diversificación geográfica de las compras que efectúa Tabacalera de esta rama, tiene la característica de que, en ningún caso, superen el 1% de las exportaciones de cada uno de los mercados en que se producen este tipo de tabacos, con lo que no repercuten posibles oscilaciones en los volúmenes de cosecha. Ello no obstante, se agrupan compras a través de las tres grandes compañías que operan en los mercados de tabaco rubio (Universal, Dimon y Continental Leaf), lo que totaliza unos volúmenes interesantes para dichas multinacionales. En particular, Tabacalera, S.A., tiene suscrito con Dimon (segundo operador mundial de tabaco en rama) un acuerdo para el suministro de hasta el 60% de sus compras en cada uno de los mercados, abarcando también a la rama de negro.

- Tabaco en Rama Negro

Tabacalera es el mayor comprador dentro de los mercados mundiales de tabaco negro, lo que le da una fuerte posición negociadora en la determinación de los precios que, de alguna manera, condiciona al resto de compradores. Hay dos mercados donde Tabacalera se abastece de forma primordial: Cuba e Indonesia.

Las tradicionales y constantes buenas relaciones que Tabacalera, S.A., viene manteniendo con los operadores cubanos de tabaco, permiten garantizar los volúmenes necesarios para mantener unos stocks razonables para el consumo de nuestras fábricas. En Indonesia, se dispone de suministradores suficientes para garantizar los volúmenes de compra, manteniéndose sistemáticamente unos stocks de capas y capillos equivalentes a dos años de consumo, lo que garantiza la inexistencia de problemas ante malas cosechas.

Se puede concluir que, atendiendo a su volumen y características, las operaciones de tabaco negro de las multinacionales Universal y Dimon, dan gran importancia a las compras de Tabacalera, lo que permite a ésta obtener una garantía de suministro en los mercados de tabaco rubio, donde sus compras son minoritarias, al negociarse de forma global el conjunto de compras de negros y rubios con cada una de estas firmas.

- (3) Las principales partidas aquí englobadas en 1997 fueron de (en millones de pesetas): Publicidad y promoción, 13.598; Transportes, 3.471; Servicios profesionales independientes, 2.160; Reparaciones, 1.830; Suministros, 1.817. El resto corresponde a arrendamientos, servicios bancarios, seguros y otros gastos diversos.

IV.2.3 **Competidores y posicionamiento**

IV.2.3.1 ***Cigarrillos***

Como se ha señalado en el epígrafe IV.2.1.1., la actividad de Tabacalera en los mercados exteriores es muy limitada en la actualidad, por lo que este apartado se centra en el mercado nacional. Dentro del mismo y en el segmento más importante y dinámico, el de los cigarrillos rubios, Tabacalera se enfrenta en una muy viva competencia a los tres grandes grupos internacionales: Philip

Morris, R.J.Reynolds y B.A.T. La participación de Tabacalera en este segmento alcanzó en 1997 el 35,6%, similar a la de Philip Morris; R.J.Reynolds consiguió el 13,4% y B.A.T. el 7,5%.

Por marcas, Tabacalera mantiene el liderazgo con Fortuna, que representa el 31,2% de las ventas totales de cigarrillos rubios, seguida a distancia por Marlboro y L&M con unas participaciones del 15,8 y 12,2%, respectivamente, ambas de Philip Morris.

Por lo que se refiere al mercado de cigarrillos negros, Tabacalera cuenta con una cuota del 85,8%. En este segmento, la clasificación por marcas está encabezada por Ducados con el 73%, seguida por BN con el 7,8%, ambas marcas propiedad de Tabacalera.

En las páginas siguientes aparecen los cuadros de ranking de cigarrillos así como la evolución de las cuotas de ventas de las principales compañías.

RANKING DE CIGARRILLOS

PRINCIPALES MARCAS POR COMPAÑÍA

TABACALERA	Ducados
	Fortuna
	Nobel
	BN
	Celtas
	Habanos
PHILIP MORRIS	Marlboro
	L&M
	Chesterfield
R.J. REYNOLDS	Winston
	Camel
	Gold Coast
B.A.T.	Lucky Strike
C.I.T.A.	Coronas
	Rex

RANKING DE CIGARRILLOS - 1997

Marcas	Cuota
Ducados	22,7%
Fortuna	21,5%
Marlboro	10,9%
L&M	8,4%
Chesterfield	5,0%
Winston	3,7%
Lucky Strike	3,5%
Camel	2,9%
Nobel	2,7%
Gold Coast	2,7%
Resto	16,0%
Total	100,0%

RANKING DE CIGARRI- LLOS NEGROS - 1997

Marcas	Cuota
Ducados	73,0%
BN	7,8%
Celtas Filtro	6,1%
Habanos	4,0%
Coronas	1,8%
Rex	1,6%
Resto	5,6%
Total	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

RANKING DE CIGARRI- LLOS RUBIOS - 1997

Marcas	Cuota
Fortuna	31,2%
Marlboro	15,8%
L&M	12,2%
Chesterfield	7,3%
Winston	5,3%
Lucky Strike	5,0%
Camel	4,2%
Nobel	4,0%
Gold Coast	3,9%
Golden American	1,7%
Resto	9,3%
Total	100,0%

**EVOLUCIÓN DE LAS CUOTAS DE VENTAS DE CIGARRILLOS
DE LAS PRINCIPALES COMPAÑÍAS EN EL MERCADO TOTAL
DE CIGARRILLOS**

COMPAÑÍAS	1995	1996	1997
TABACALERA	58,1	53,2	51,2
C.I.T.A.	6,6	5,9	6,2
PHILIP MORRIS	17,6	21,7	24,5
R.J. REYNOLDS	12,0	12,1	9,3
B.A.T.	4,1	4,9	5,2
RESTO	1,6	2,2	3,7
TOTAL	100,0	100,0	100,0

**EVOLUCIÓN DE LAS CUOTAS DE VENTAS DE CIGARRILLOS RUBIOS
DE LAS PRINCIPALES COMPAÑÍAS EN EL MERCADO
DE CIGARRILLOS RUBIOS**

COMPAÑÍAS	1995	1996	1997
TABACALERA	42,5	39,1	35,6
C.I.T.A.	2,1	1,8	2,6
PHILIP MORRIS	27,6	31,4	35,6
R.J. REYNOLDS	18,8	17,5	13,4
B.A.T.	6,5	7,1	7,5
RESTO	2,4	3,1	5,2
TOTAL	100,0	100,0	100,0

**EVOLUCIÓN DE LAS CUOTAS DE VENTAS DE CIGARRILLOS NEGROS
DE LAS PRINCIPALES COMPAÑÍAS EN EL MERCADO
DE CIGARRILLOS NEGROS**

COMPAÑÍAS	1995	1996	1997
TABACALERA	85,5	84,8	85,8
C.I.T.A.	14,4	15,1	14,0
RESTO	0,1	0,1	0,1
TOTAL	100,0	100,0	100,0

Fuente: Elaboración propia.

IV.2.3.2 **Cigarros**a) Mercado nacional

La evolución de las ventas de Tabacalera y de las principales compañías concurrentes en el mercado español, con indicación de sus correspondientes participaciones de mercado, se detalla a continuación

Ventas en millones de cigarros

	1995		1996		1997	
	Vtas.	Cuota	Vtas.	Cuota	Vtas.	Cuota
TABACALERA	347,3	50,1%	341,3	48,1%	402,9	48,4%
Cía. CANARIENSE	160,7	23,2%	175,7	24,8%	205,0	24,6%
CITA	66,0	9,5%	68,4	9,6%	74,7	9,0%
RESTO CANARIAS	26,5	3,8%	27,2	3,8%	30,1	3,6%
Total Origen CANARIAS	253,3	36,5%	271,2	38,2%	309,8	37,2%
Total Origen CUBA	24,8	31,6%	26,4	3,7%	30,6	3,7%
S.E.I.T.A.	20,2	2,9%	20,7	2,9%	23,5	2,8%
H. WINTERMANS	10,1	1,5%	11,8	1,7%	15,8	1,9%
AGIO	7,4	1,1%	8,0	1,1%	14,7	1,8%
EBAS	8,9	1,3%	9,9	1,4%	12,3	1,5%
RESTO U.E.	7,6	1,1%	8,8	1,2%	11,5	1,4%
Total Origen U.E.	54,3	7,8%	59,3	8,4%	77,8	9,4%
RESTO MERCADO	13,8	2,0%	11,1	1,6%	10,9	1,3%
TOTALMERCADO	693,5	100,0%	709,3	100,0%	832,0	100,0%

Fuente: Elaboración propia

Como puede apreciarse, Tabacalera es líder destacado en el mercado doméstico de cigarros. En la actualidad, está trabajando sobre la cartera de marcas y tamaños para aprovecharse del dinamismo de este mercado, particularmente en los segmentos de tamaños pequeños (cigarrillos) y premium (normales).

b) Mercado internacional de cigarros

El mercado mundial de cigarros no es fácil de evaluar por razones geográficas (desconocimiento del consumo real en algunos grandes países) y de definición del producto (no existe pleno acuerdo sobre qué se entiende por cigarro o cigarrillo). Excluyendo por dichas razones a China e India como países, así como a los cigarrillos (little cigars) de Estados Unidos (1.500 millones), por no responder a las definiciones europeas de cigarrillos, la estructura del consumo en el resto del mundo sería aproximadamente la siguiente (para 1996 y calculada sobre un total de 10.000 millones de cigarros y cigarrillos): Unión Europea, 63%; Estados Unidos, 32%; Resto, 5%. A España le correspondería un 7% de la demanda mundial así definida.

Se ofrecen a continuación algunos datos de la estructura del mercado USA, dada la importancia que ha adquirido para Tabacalera. Se trata de un mercado de cigarros muy concentrado, con más del 86% de las ventas, según datos de 1996, en 4 compañías.

MERCADO USA DE CIGARROS: VENTAS Y CUOTAS

(En millones de unidades)

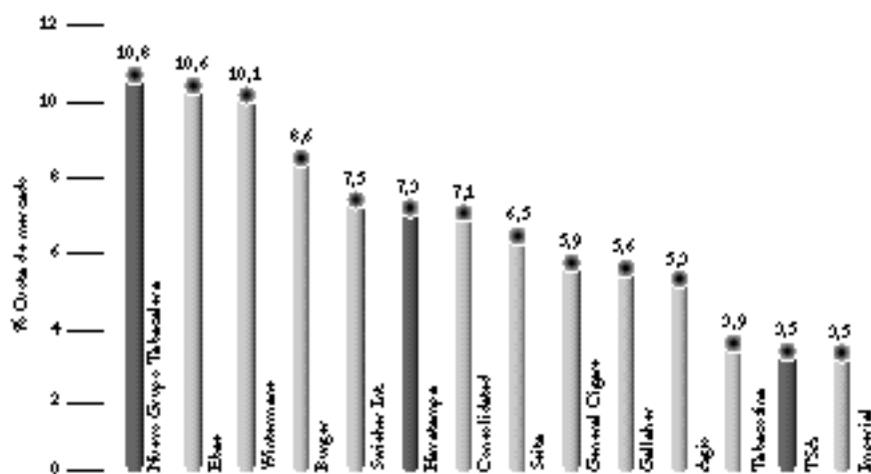
	SWISHER		HAVATAMPA		CONSOLI-DATED		GENERAL CIGARS		OTROS		TOTAL	
	Vtas.	Cuota	Vtas.	Cuota	Vtas.	Cuota	Vtas.	Cuota	Vtas.	Cuota	Vtas.	Cuota
Cigarros												
Premium	30	10,2%	—	0,0%	68	23,1%	60	20,4%	136	46,3%	294	100%
Gran consumo	705	24,5%	720	25,1%	630	21,9%	520	18,1%	299	10,4%	2.874	100%
TOTAL	735	23,2%	720	22,7%	698	22,0%	580	18,3%	435	13,7%	3.168	100%
Little Cigars	630	42,3%	140	9,4%	340	22,8%	0	0,0%	381	25,6%	1.491	100%

Fuente: ERC, TMA, Maxwell Report.

Tras las operaciones de TCI, el Grupo Tabacalera se ha convertido en un líder mundial de cigarros.

MERCADO MUNDIAL DE CIGARROS

% CUOTA DE LOS PRINCIPALES FABRICANTES (1996)



Nota: Excluyendo Little cigars, China e India

Fuente: Elaboración propia, con datos de ERC, ECMA y TMA.

IV.2.3.3 *Distribución*

Como se ha señalado, el ingreso de España en la UE conllevó la liberalización de la **distribución mayorista de tabacos**. Ello, unido a la creciente competencia en el sector español de operadores logísticos, hacía previsible un endurecimiento del mercado. En esta situación, las acciones del Area de Distribución de Tabacalera se han encaminado desde entonces en una doble dirección: por una parte, a la prestación de un servicio de calidad a sus clientes tabaqueros, tanto fabricantes como detallistas; y, por otra parte, a disminuir sus costes con el objetivo de mejorar los márgenes de negocio y de poder desarrollarse en otros sectores de distribución de productos de consumo.

Así, la reducción de costes operativos trasladada a las tarifas ha permitido una evolución de las mismas inferior a la de otros países de la UE y, en especial, a la de aquéllos que, como Francia e Italia, tienen un sistema de distribución parecido al español. Todo ello unido al desarrollo de competencias diferenciales y a la adquisición de un *know-how* propio, ha permitido a Tabacalera seguir manteniendo la posición de liderazgo que ya ocupaba con anterioridad a 1986, y continuar distribuyendo la práctica totalidad de los productos tabaqueros comercializados en nuestro país, y ello a pesar de que desde julio de 1995 existen otras licencias de distribuidor mayorista de tabaco.

En cuanto a los productos de **Timbre y Signos de franqueo**, la posición de Tabacalera es la de ir sustituyendo por acuerdos comerciales las modificaciones en el status actual que se producirán tras la entrada en vigor de la Ley del Tabaco, de tal forma que Tabacalera continúe manteniendo la cuota de distribución actual. En Documentos, subsector cuya facturación se ha duplicado en los últimos cuatro años y en el que el Area de Distribución de Tabacalera es líder, se presenta una situación de mayor competencia, al existir varios canales competitivos como taquillas de metro, máquinas automáticas, etc.

Respecto a la distribución de **Otros Productos** (complementos del fumador, papelería, golosinas, etc., productos de la filial UTS), donde Tabacalera compite dentro del denominado sector de Operadores Logísticos, la situación es de una gran competencia, debido tanto al alto grado de atomización como a la entrada de operadores multinacionales. Ello se traduce en una lucha implacable por la cuota, presionando los precios a la baja y reduciendo los márgenes. En este sector la rentabilidad de cada operador depende no sólo de su eficiencia, sino del tipo de producto que se distribuye.

La posición del Area de Distribución de Tabacalera en esta línea de negocio es la de aprovechar la especialización desarrollada en la distribución de tabaco y aplicarla a otro tipo de productos del mayor valor añadido posible, con destino a canales especializados y reparto domiciliario. Así, se ha desarrollado la distribución de gran cantidad de referencias a canales de alta capilaridad como U.T.S. (estancos) y REPSOL (gasolineras) que obligan a un servicio de pequeñas cantidades, con reaprovisionamiento continuo e interacción constante con el punto de venta. Estos canales tienen un fuerte potencial de crecimiento futuro en la medida en que tienen un producto principal que da estabilidad (tabaco, carburantes) y que puede actuar como locomotora para desarrollar la especialización en otros productos.

IV.2.3.4 *Factores de competitividad*

• **Sistemas de información**

Tabacalera está realizando una fuerte apuesta por las nuevas tecnologías de la información como instrumento estratégico que facilita el rediseño de procesos y simplifica la gestión de la Compañía.

Durante el año 1997 se iniciaron algunos proyectos que dotarán a la Empresa de la necesaria infraestructura informática que permita mejorar el funcionamiento interno, atender nuevos negocios, y en general, alcanzar una posición más competitiva en el mercado. Estos proyectos permitirán utilizar eficazmente el comercio electrónico, Internet, las Intranets, el control del flujo de la información (workflow), los grandes almacenes de datos (Data warehouse), etc. con soluciones de gestión más fiables en el mundo de los negocios.

Los proyectos informáticos más relevantes en Tabacalera son:

- Un nuevo sistema informático corporativo que integra todas las funciones de la Empresa, atendiendo a las necesidades de la cadena logística: Compras, Producción, Distribución y Comercial, consolidando toda esta información en los módulos Económico-Financieros. También está incluida una gestión de Recursos Humanos integrada con el resto de las áreas. Este sistema se ha puesto en marcha desde enero de 1998 con la mecanización de las áreas Económico-Financiera y de Compras, de forma que éstas se realicen desde una única central.
- Intranet. Simplificando la compartición de los datos dentro de la Empresa y facilitando a todos los niveles de la organización la gestión y la toma de decisiones.
- RAI. Se trata de un proyecto interno para la automatización de los procesos industriales, suministrador de datos para la gestión de las Fábricas y los centros de Distribución.
- Workflow. Gestiona el movimiento de los datos de forma controlada y almacena la información diaria, facturas, contratos, pedidos, etc., en bases de datos documentales, simplificando la administración interna, con claros beneficios para clientes y proveedores.
- Data Warehouse. Gran almacén de datos con la información relevante de la Compañía, facilitando su posterior estudio con las ventajas de análisis de los procesos internos para su mejora, o de las tendencias del mercado para satisfacer mejor las necesidades de los clientes.

• **Política de I + D**

Su enfoque está dirigido a posicionar a TSA en el nivel que exige el mercado y las marcas de la competencia, tanto en el ámbito de la calidad como de desarrollo del producto y de las normas técnico-sanitarias y medioambientales. Los gastos en I + D se sitúan en torno a los 550 millones de pesetas anuales, siendo sus principales líneas de actuación las que se indican a continuación.

a) Calidad

Certificación según norma ISO 9002 de los centros productivos. Una vez certificada en 1997 la fábrica de Logroño, está previsto que entre 1998 y 1999 obtengan el certificado las restantes fábricas.

Programas de Mejora de Calidad aplicados tanto al campo de los materiales como de los procesos productivos y del producto terminado, en los que se contempla la implicación del personal de la Compañía.

b) Desarrollo del producto

La mejora y adecuación de los productos existentes y la atención a las nuevas necesidades del consumidor son aspectos estratégicos fundamentales para mejorar la posición en el mercado. Para ello se desarrollan planes concretos en los campos de:

- Nuevos mercados de materias primas
- I +D en salsas y aromas
- Mejoras de procesos
- Desarrollo de nuevos productos y mejora de los actuales
- Mejora del diseño del cigarrillo y de nuevos materiales de envasado

c) Legislación técnico-sanitaria

Mediante los planes de trabajo establecidos para los distintos laboratorios del Centro de I + D se garantiza que las materias primas, materiales, procesos y productos cumplen las normativas que regulan el mundo del tabaco.

d) Medio ambiente

Se ha implantado un sistema de Gestión Medioambiental que está en consonancia con los requisitos exigidos por las distintas legislaciones, de forma que permita controlar el impacto sobre el medio ambiente, tanto de la actividad de las fábricas como de los materiales utilizados en los productos.

IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1 Tendencias en el consumo de productos del tabaco

Los mercados de cigarrillos de los países occidentales se caracterizan desde hace más de una década por el estancamiento e incluso retroceso de los volúmenes de ventas y por la fuerte competencia existente en los mismos.

En España, el volumen de ventas de cigarrillos ha descendido en los últimos seis años moderadamente. Entre los factores que están limitando el desarrollo del mercado deben incluirse: los fuertes aumentos de precios a partir de 1992, resultado de una creciente imposición indirecta sobre los

cigarrillos: el Impuesto Especial, por exigencias de la armonización comunitaria, se ha incrementado sensiblemente en los últimos años, elevando por encima del 70% del PVP la fiscalidad total para cualquier cajetilla de cigarrillos; ambiente adverso en relación con los efectos del tabaco en la salud; restricciones legales a la publicidad en TV y, en menor grado, a la promoción de productos de tabaco. Además, el tabaco de contrabando (que alcanzó su punto máximo en 1992-93) continúa afectando significativamente al nivel de ventas legales, pese al descenso experimentado en 1996-97.

La composición de las ventas de cigarrillos se ha alterado significativamente a lo largo de los últimos 20 años, con una tendencia al descenso en cigarrillos negros (donde se sitúan las marcas propiedad de Tabacalera, que han sido tradicionalmente predominantes en España) y al alza en cigarrillos rubios (donde las marcas internacionales de tabaco son muy fuertes) y, más recientemente, hacia cigarrillos light de bajo contenido en nicotina y alquitrán. De todos modos, los cigarrillos negros siguen representando un 30% aproximadamente de las ventas totales en volumen.

La capacidad del Grupo para responder al cambio de las preferencias de consumo se ve restringida por limitaciones legales en la publicidad, que dificultan el lanzamiento de nuevas marcas y por la dificultad de competir en precio, debido a los elevados tipos impositivos aplicables a los productos de tabaco. La cuota de mercado por parte de las marcas de cigarrillos de Tabacalera en España, a excepción de las Islas Canarias, ha ido descendiendo paulatinamente hasta el 51,2% en 1997, excluyendo en ambos casos las marcas cedidas bajo licencia a CITA y comercializadas por esta empresa canaria. Para paliar esta tendencia, Tabacalera se ha planteado la potenciación de su expansión internacional, pieza clave de la cual es la Alianza Estratégica suscrita con la tabaquera francesa Seita (ver apartado IV.2.1.1).

En el futuro, la demanda de productos del tabaco podría verse afectada adversamente por, entre otros factores: incrementos adicionales en los impuestos; restricciones legales adicionales en la publicidad y marketing de productos de tabaco (nueva Directiva europea prevista, p. ej.), cambios sociales en los hábitos de consumo de tabaco, ambiente adverso resultante de los litigios relacionados con la salud, tanto en España como en cualquier otro mercado tabaquero significativo. En la actualidad, no es posible cuantificar el impacto, si lo hubiere, que tales factores puedan tener en los resultados de las operaciones del Grupo o en su posición competitiva.

La **publicidad**, en concreto, merece una atención especial. Si bien, por ahora, únicamente está prohibida en España de una manera total la publicidad, tanto directa como indirecta, de productos del tabaco en Televisión, recientes decisiones de Órganos Comunitarios vienen a sentar las bases para una futura prohibición generalizada en cualquier medio. El Proyecto de Directiva, cuyas bases fueron aprobadas por el Consejo de Ministros de Sanidad el 4 de diciembre de 1997, señala que los Países Comunitarios deberán adaptar las legislaciones nacionales a dicha futura directiva (prevista para octubre de 1998) en un plazo máximo de tres años desde su publicación, e incluye la prohibición de hacer publicidad, promocionar o patrocinar labores de tabaco en la Unión Europea.

En la nueva Ley del Tabaco española, en trámite parlamentario, se contempla, entre otras funciones del Comisionado para el Mercado del Tabaco (Organismo Autónomo que viene a sustituir a la actual Delegación del Gobierno en el Monopolio), la de controlar que la actividad publicitaria de las compañías tabaqueras se ajuste a la normativa vigente.

Esta ausencia de publicidad, más que afectar al actual posicionamiento de las diferentes marcas en el mercado, va a constituir una barrera para introducir nuevas marcas en el mismo.

IV.3.2 **Impacto de las reglas de competencia**

La liberación parcial del mercado de tabacos, efectuado por Ley 38/1985, supuso ya un importante impacto en el sector. Tabacalera, S.A. se ha seguido preparando para una competencia abierta, como la que recogerá la nueva Ley del Tabaco.

Tabacalera, S.A., dada la importante posición que ocupa en alguno de los mercados en los que opera, estima que podrá ser objeto de minuciosa atención por parte de las autoridades de Competencia y por los propios competidores.

Uno de los conflictos que tiene Tabacalera, S.A. en temas de competencia viene causado por las denuncias que formuló la Compañía Canariense de Tabacos, en 1993, sobre la supuesta realización por parte de Tabacalera, S.A. de prácticas restrictivas de la competencia consistentes en la venta a pérdida de diversas presentaciones de cigarros Farias entre 1990 y 1993 y en el ofrecimiento de regalos a los expendedores, que le estarían vedados en su condición de distribuidor mayorista. El Tribunal de Defensa de la Competencia ha dictado una medida cautelar prohibiendo a Tabacalera, S.A. la entrega de regalos a los expendedores y aún no se ha manifestado sobre el fondo de ambas cuestiones. La ejecución de la medida cautelar ha sido suspendida, mediante el correspondiente Auto Judicial, por la Jurisdicción Contencioso-Administrativa competente.

La nueva Ley del Tabaco, de inminente aprobación, va a ampliar la prohibición de dar regalos a los estancieros a todos los operadores de este mercado, no sólo a los distribuidores, por lo que dejará de haber beligerancia contra estos últimos.

Otro conflicto que mantiene Tabacalera, S.A. en asuntos de competencia se refiere a la denuncia de Mc Lane España, S.L., distribuidor mayorista autorizado que denunció a Tabacalera, S.A. ante el Servicio de Defensa de la Competencia por entender que, por su posición de dominio en el sector de distribución, venía obligada a cederle parte de su negocio. El Tribunal de Defensa de la Competencia ha dictado una medida cautelar imponiendo a Tabacalera, S.A. la obligación de ceder distribución de sus propias marcas a la denunciante, sin que haya recaído resolución todavía sobre el fondo del asunto. No obstante, la Audiencia Nacional ha suspendido, en el correspondiente auto, la ejecución de dicha medida cautelar, por lo que esta cesión de distribución a Mc Lane España, S.L. todavía no tiene vigencia y Tabacalera entiende que no debería ser estimada la reclamación de Mc Lane.

IV.3.3 **Efectos de la Ley del Tabaco: abolición de los derechos de monopolio**

Hasta que la Ley del Tabaco entre en vigor, la Empresa detenta en todo el territorio Nacional (salvo las Islas Canarias, excluidas siempre de estas consideraciones por su diferente régimen fiscal): i) el Monopolio de Fabricación de Labores de Tabaco y ii) el Monopolio de Importación y Distribución al por mayor de productos de tabaco de países terceros no pertenecientes a la U.E. Cuando dicha Ley entre en vigor, desaparecerán ambos monopolios.

A partir de ese momento, cualquier persona física o jurídica podrá establecer fábricas en Península,

Baleares, Ceuta y Melilla, así como importar y distribuir al por mayor productos del tabaco provenientes de países no pertenecientes a la UE, previa obtención de la licencia correspondiente para cada una de estas actividades. Para la obtención de licencias de fabricación, según se prevé en la futura Ley del Tabaco, se tendrán en cuenta criterios como la capacidad técnica y solvencia del solicitante. También serán necesarios ciertos requisitos para la importación y distribución. Toda persona que desarrolle la actividad de distribución mayorista de labores del tabaco está obligada a garantizar la entrega regular a todos los estancos del territorio nacional, cualquiera que sea su ubicación.

Aunque no se puede predecir la posible instalación de nuevos centros de producción en competencia con los de Tabacalera, no parece probable la aparición de los mismos, dado el exceso de capacidad productiva existente en la Península y en las Islas Canarias, así como, probablemente, en el ámbito mundial. Además, Tabacalera fabrica para terceros una cantidad significativa de cigarrillos y ha realizado inversiones de cierta importancia para adaptar sus instalaciones a las exigencias de los propietarios de las marcas.

El Proyecto de Ley de Ordenación del Mercado de Tabacos establece que no podrán ser fabricantes, distribuidores o importadores de tabaco las entidades o las personas “*titulares de autorizaciones de puntos de venta con recargo*”.

SERVENTA, filial al 100% de Tabacalera, S.A., es propietaria de aproximadamente 5.000 máquinas expendedoras de tabaco; no obstante, el titular de la autorización de punto de venta con recargo no será la propia compañía SERVENTA, sino el propietario del comercio donde esté ubicada la máquina.

En consecuencia, la Compañía entiende que si la Ley se aprueba en los términos en que está redactado el Proyecto, no tendría consecuencias para la actividad de SERVENTA.

IV.3.4 **Acuerdos con otras Compañías tabaqueras**

En el año 1997, el 27,6 % del volumen de cigarrillos producidos por Tabacalera en la Península eran marcas de terceros. Esta producción se lleva a cabo bajo contratos de licencia a largo plazo con los propietarios de dichas marcas.

La Compañía ha suscrito una serie de acuerdos con Philip Morris y R.J. Reynolds relativos, entre otros aspectos, a la fabricación por parte de la Tabacalera de cigarrillos para su consumo en el mercado nacional. Para la fabricación de los cigarrillos bajo licencia, la Compañía se suministra directamente por el licenciante con la liga de tabaco correspondiente. El licenciante también suministra sus propios empaques y aromas.

La Comisión Europea fue notificada de los Acuerdos suscritos entre Tabacalera y R.J. Reynolds por una parte, y Tabacalera y Philip Morris por otra, quedando sujeto este último en la fecha de redacción del presente Folleto, a algunas modificaciones que aún no han sido cerradas por las partes interesadas, incluidas disposiciones que permitan la resolución anticipada con compensaciones que aún no están determinadas.

Relaciones con Philip Morris

El Acuerdo Marco suscrito el 28 de julio de 1.994 entre Philip Morris Europe S. A. y Tabacalera, S. A. supone una continuación de las relaciones comerciales entre ambas empresas. En él se prevé la concesión de dos licencias a la Compañía para la fabricación de las marcas **Marlboro** y **L&M** para su consumo en el mercado nacional a través de dos acuerdos que han sido notificados a la Comisión Europea. Los principales términos de los acuerdos son los siguientes :

Se concede a Tabacalera, S. A. el derecho a fabricar, distribuir y vender **Marlboro** y **L&M** bajo licencia en el mercado nacional (excluido Canarias), incluyendo la necesaria utilización de marcas y el Know-how. El grupo Philip Morris se reserva las actividades de publicidad y promoción, y la fijación de precios, en tanto que Tabacalera, S.A. se responsabiliza conjuntamente con Philip Morris de la protección de las marcas comerciales.

En la fabricación de las marcas bajo licencia, Tabacalera, S. A. puede utilizar solo las materias primas suministradas por Philip Morris u otros proveedores autorizados por ellos. Tabacalera, S. A. se obliga a respetar los acuerdos de confidencialidad y a ejercer una supervisión constante del proceso productivo.

Si la demanda superara un cierto tope establecido por el acuerdo bajo licencia, Philip Morris se reserva el derecho a cubrir, con su propia producción, el exceso de dicho tope.

Se han suscrito varios otros acuerdos en relación con marcas menores. El contrato de licencia vencerá el 31 de diciembre del 2005 en el caso de **Marlboro**, y del 2004 en el caso de **L&M**. Los Acuerdos contienen cláusulas de terminación anticipada en ciertas circunstancias, entre otras el incumplimiento y la insolvencia de la otra parte. Los contratos también contienen cláusulas de terminación anticipada en circunstancias determinadas, como son las del caso de privatización de la Compañía, si un tercero controlase suficientes derechos de voto como para asegurarse un número de asientos en el Consejo de Administración de la Compañía igual o mayor que el número que ostente el Gobierno Español o, finalmente, en el caso de que un competidor adquiriera un 5% del capital de la Compañía.

Los Acuerdos no contemplan ninguna disposición expresa sobre compensaciones a abonar a la Compañía en el supuesto de su resolución anticipada, basada en estas circunstancias expresadas. La eventual resolución de los contratos podría ser causa de efectos financieros adversos para la Compañía.

La Compañía no ha recibido notificación por parte de Philip Morris respecto a su intención de finalizar los Acuerdos antes señalados con anterioridad al vencimiento previsto en los contratos. Bajo las circunstancias actuales, la Dirección de Tabacalera, S.A. no espera que Philip Morris termine anticipadamente sus contratos, ya que éstos están funcionando a plena satisfacción de ambas partes.

Relaciones con R.J. Reynolds

El 2 de Julio de 1992, la Compañía suscribió un contrato para la constitución de una empresa mixta con R.J. Reynolds Tobacco Company (RJR), en virtud del cual se creó R.J. Reynolds España, S.L. (RJR España), con participación a partes iguales de RJR y Tabacalera. De conformidad con

los términos de dicho contrato, RJR España lleva a cabo la fabricación y comercialización bajo licencia de las marcas de RJR *Winston*, *Camel* y *Gold Coast*. Los principales acuerdos contenidos en el contrato de constitución de empresa mixta son:

RJR España llevará a cabo la fabricación bajo licencia de las marcas de RJR *Winston*, *Camel* y *Gold Coast* en una fábrica de La Palma (Islas Canarias) aportada por RJR a la empresa mixta. RJR España es la propietaria de la fábrica de Las Palmas.

Se concede a RJR España la utilización bajo licencia de las marcas comerciales *Winston*, *Camel* y *Gold Coast* así como del *know how* necesario para la fabricación de los mismos, RJR tiene el derecho de inspeccionar las operaciones de RJR España.

Este contrato tiene vigencia hasta el 31 de Diciembre del año 2000. Sin embargo, RJR tiene derecho a finalizar el acuerdo de empresa mixta y todos los contratos subsidiarios, si el Estado decide finalizar el monopolio de tabaco de Tabacalera en España o si una empresa tabaquera adquiriese más de un 5% del capital social de la Compañía. Tabacalera no ha sido informada por parte de RJR de su intención de disolver la empresa mixta con anterioridad al término del plazo establecido en el contrato por haberse abolido el monopolio en España y el equipo directivo no tiene razones para creer que RJR tenga intención de poner término a la empresa mixta en estos momentos.

Los Acuerdos no contemplan ninguna disposición expresa sobre compensaciones a abonar a la Compañía en el supuesto de su resolución anticipada, basada en estas circunstancias expresadas. La eventual resolución de los contratos podría ser causa de efectos financieros adversos para la Compañía.

El acuerdo bajo licencia concedido por RJR a RJR España puede ser cancelado por cualquiera de las partes a los doce meses de la notificación correspondiente, aunque el periodo de notificación queda reducido a 30 días si otra empresa tabaquera adquiriese más de un 5 por ciento del capital social de la Compañía.

En virtud de un acuerdo de fabricación con RJR España, Tabacalera está autorizada a elaborar las marcas bajo licencia en su fábrica de Logroño para su consumo en el mercado nacional (excluido Canarias). Aunque la vigencia del acuerdo de fabricación es indefinida, éste finalizará cuando termine el acuerdo bajo licencia entre RJR y RJR España anteriormente descrito.

Se ha suscrito, igualmente, un acuerdo de distribución con RJR España, en virtud del cual Tabacalera llevará a cabo la distribución en el mercado nacional (excluido Canarias) de las marcas cedidas a RJR España. El contrato de distribución puede ser cancelado a los doce meses de su notificación, o si se produce un incumplimiento de contrato (por cualquiera de las partes) que no sea subsanado en 60 días.

Tabacalera está ligada a los compromisos de confidencialidad con respecto a los derechos de propiedad industrial cedidos por RJR, y está obligada a ejercer supervisión constante del proceso de producción.

Con independencia del contrato de constitución de empresa mixta descrito anteriormente, el Centro Industrial de Tabacalera en Cádiz elabora ligas de tabaco rubio para R.J. Reynolds de cara a su distribución internacional con arreglo a un acuerdo de fabricación que está en vigor hasta el 2001.

IV.3.5 **Demandas relacionadas con la salud**

Es conocida la trascendencia que han alcanzado los procedimientos judiciales seguidos en USA contra empresas tabaqueras por alegados perjuicios provocados por el consumo de cigarrillos. Las reclamaciones se han basado en los efectos que el tabaco produce sobre la salud y en el carácter adictivo del mismo, así como en sus posibles efectos sobre los fumadores pasivos.

Como consecuencia de que los Fiscales Generales y las Agencias Públicas de Salud de varios Estados habían iniciado acciones de personación y apoyo a dichas demandas, las compañías tabaqueras norteamericanas, por razones de coste y de imagen, se han avenido a formular transacciones extrajudiciales con varios Estados para evitar mayores perjuicios. Estas transacciones están siendo negociadas en el Congreso norteamericano.

Por el contrario, en la UE y hasta donde tenemos conocimiento, se han interpuesto, y ello desde hace unos dos años, cinco demandas judiciales, fundamentalmente de personas aquejadas de cáncer que imputan al tabaco, habiéndose rechazado con sentencias desestimatorias las demandas de Italia y Finlandia, estando aún sin resolverse las otras tres.

La primera demanda que se ha producido en España por este motivo y, hasta ahora, la única de que se tenga noticia, se presentó en enero de 1998 contra Tabacalera. En esta demanda, la viuda de un fumador reclama una compensación de 60 millones de pesetas por los perjuicios supuestamente ocasionados por fumar.

Todos los asesores consultados consideran que la posibilidad de que se estime por los Tribunales españoles una acción de responsabilidad civil reclamando el resarcimiento de daños supuestamente causados o derivados del consumo de tabaco es limitada con arreglo al Derecho español.

No se puede cuantificar el efecto que el hecho mismo de la demanda pueda producir sobre el Grupo ni los efectos que pueda tener sobre los consumidores de productos de tabaco en el largo plazo.

El mercado doméstico ha sido históricamente y continúa siendo el principal destino de las ventas de cigarrillos del Grupo, por lo que éste difícilmente podría verse involucrado en procesos legales relacionados con la salud en otras jurisdicciones fuera de España. Sin embargo, hay que tener en cuenta que estas demandas relacionadas con la salud han afectado hasta el presente solamente a fumadores de cigarrillos. Si en el futuro se extendiesen a fumadores de otros productos elaborados del tabaco, Tabacalera podría verse afectada fuera de España (y más concretamente en USA) a través de sus ventas de cigarros, segmento en el que su presencia internacional es, y está previsto que continúe siendo, más importante que en cigarrillos.

IV.3.6 **Recaudación del Impuesto especial sobre las Labores del Tabaco**

Tabacalera recauda para el Estado español sumas sustanciales correspondientes a la imposición indirecta que soporta el consumidor de labores del tabaco (ver IV.2.1.5).

Particularmente, los importes correspondientes al Impuesto Especial sobre dichas labores se ingresan en el Tesoro, en promedio 32 días después de su cobro, lo que implica para la Compañía la posi-

bilidad de obtener unos rendimientos financieros que, en 1997, representaron unos 2.000 millones de pesetas.

La Dirección de Tabacalera estima que la compañía proporciona al Estado un servicio eficiente de recaudación y control exhaustivo de la Imposición Especial sobre las Labores del Tabaco, con absoluta homogeneidad en todo el territorio nacional, por lo que no espera cambios sustanciales en las condiciones de recaudación e ingreso en el Tesoro Público de dichos importes, cambios que, no obstante, no pueden ser completamente descartados.

IV.3.7 **Materias primas y riesgos de moneda**

El Grupo Tabacalera no tiene especial dependencia de ningún suministrador en particular de materias primas, así como tampoco depende de ningún origen específico, y en consecuencia, a pesar de que se hayan producido o se puedan producir variaciones en las cosechas anuales, el Grupo no ha sufrido, ni se estima pueda sufrir, interrupción en el suministro de materias primas de calidad para la fabricación de sus productos.

Ello no obstante, la calidad del tabaco suministrado es de suma importancia para el Grupo y en algunos casos (como por ejemplo el tabaco importado de Cuba) su origen geográfico es relevante.

Una elevada proporción de las compras de materias primas utilizadas en los procesos de fabricación de Tabacalera proviene del exterior, efectuándose el pago en distintas divisas, especialmente en dólares. En los últimos ejercicios, el movimiento de divisas por estos conceptos ha sido de unos 150 millones de dólares al año.

Tabacalera mantiene la práctica de contratar seguros de cambio que cubran el grueso sus operaciones de las oscilaciones de las paridades previstas al inicio de cada ejercicio.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio y cuyo cambio no está asegurado, se valoran en pesetas a los tipos de cambio vigentes a dicha fecha, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo. Los saldos cubiertos con seguros de cambio o mediante operaciones de futuros se valoran al tipo de cambio asegurado.

IV.3.8 **Separación de Socios en CITA**

El Grupo CITA, Tabacos de Canarias, S.A. está participado por Tabacalera en un 50%, mientras el restante 50% lo detenta A.T.I.C.. Su capital social asciende a 4.818 millones de pesetas. A 31-12-97 tiene unas reservas totales de 6.279 millones de pesetas, con un resultado del período de 1.839 millones, cifras pendientes de auditoría. La actividad fundamental del grupo es la producción y la comercialización de labores del tabaco (cigarros, cigarrillos rubios y cigarrillos negros), aunque participa en otras actividades como la hotelera. Las principales sociedades del grupo son: CITA, Tabacos de Canarias, S.A.; Empresa Canaria de Distribución, S.A.; Aguas de Vilaflor, S.A.; e Inversiones Hoteleras Playa del Duque, S.A.

En cuanto a su actividad tabaquera, CITA tiene una participación en el mercado nacional de cigarrillos, a excepción de las Islas Canarias, del 6% de los cuales casi el 79% corresponde a los cigarrillos negros y el 21% a rubios. En el mercado canario la empresa detenta el 25%.

En cigarros, la participación de los productos de CITA en el mercado nacional (excluidas las Islas Canarias) es superior a la que tiene en cigarrillos y se sitúa en el 10%.

Durante los últimos meses, Tabacalera viene manteniendo conversaciones con los accionistas de ATIC, titular del 50% del capital de CITA, en un 28% y 22% cada uno, tendentes a la clarificación de la posición de los actuales socios en la Compañía a largo plazo. Así, ambas partes han acordado iniciar un proceso de valoración por expertos independientes, de los activos y negocios del grupo CITA a resultas del cual se iniciarán las conversaciones pertinentes, cuyo horizonte temporal no es posible determinar en la situación actual.

En todo caso, la empresa estima que cualquiera que sea la resolución de las conversaciones antes mencionadas, no tendrá un impacto relevante en las Cuentas de Resultados del Grupo.

Algunos medios de comunicación han difundido recientemente la noticia de la interposición por socios de ATIC de una demanda contra Tabacalera, de la cual la Sociedad no tiene conocimiento en el momento de redactar este folleto.

En el marco del proceso negociador, que se viene llevando a cabo, se ha producido una disensión dentro de los grupos familiares que componen la sociedad A.T.I.C., que ha dado lugar a impugnaciones judiciales de acuerdos de órganos sociales de este grupo y, con este motivo, el grupo mayoritario, dentro de ATIC, viene imputando a TABACALERA, S.A. connivencia con los minoritarios y anunciándole acciones judiciales por este motivo, de las que, a la fecha de este Folleto ninguna ha sido notificada a TABACALERA, S.A.

IV.3.9 **Estructura Financiera**

La estructura financiera actual, con un ratio de deuda neta sobre recursos propios consolidados que no alcanza el 30%, permite una amplia capacidad de maniobra para acometer inversiones futuras en la cuantía necesaria que, previsiblemente, podrían ser significativas en el desarrollo de la expansión internacional de la Compañía.

La forma en que se financien estas eventuales inversiones, si llegan a producirse, dependerá de las circunstancias de los mercados de capitales en cada momento, pero sería previsible recurrir a proporciones variables de recursos autogenerados y endeudamiento, sin descartar ninguna otra posibilidad.

IV.3.10 **Patentes y Marcas**

Las principales marcas titularidad de Tabacalera, S.A. son las siguientes:

En cigarrillos rubios: FORTUNA
 NOBEL
 FLORIDA

DIANA
LASER
LOLA
BISONTE
PIPER
WINNS
SUNSET

En cigarrillos negros: DUCADOS
B.N.
SOMBRA
HABANOS
IDEALES
CELTAS

En cigarros: MONTECRISTO
H. UPMANN
POR LARRAÑAGA
PARTAGAS
LA GLORIA CUBANA
RAMÓN ALLONES
FARIAS
ENTREFINOS
CARIBES
QUINTERO
TARANTOS
VEGAFINA

Tabacalera tiene inscrita su titularidad sobre estas marcas tanto en la Oficina Española de Patentes y Marcas, como en varios países del mundo. En otros países, algunas de estas marcas están registradas a nombre de terceros.

IV.3.11 **Litigios y arbitrajes**

Excepto las reclamaciones que han quedado reseñadas en la Introducción y en el Capítulo IV de este Folleto, no existen demandas, juicios o litigios contra Tabacalera, S.A. o empresas de su Grupo que, por su cuantía, afecten al equilibrio patrimonial o a la solvencia de la Sociedad o del Grupo en su conjunto.

IV.3.12 **Estacionalidad**

Ciertos factores estacionales pueden afectar los rendimientos del Grupo a lo largo del año. España, como país de destino turístico recibe un número importante de visitantes en los meses de verano que pueden incrementar las ventas en el segundo semestre. Por otra parte, en el último trimestre, las ventas se pueden ver, asimismo, aumentadas por crecimiento de los niveles de stocks de los estanques como consecuencia de expectativas de subidas de Impuestos que sean trasladadas al p.v.p.

IV.3.13 **Interrupción de actividades**

No se han producido interrupciones de actividades en el curso ordinario de las operaciones, salvo las esporádicas a consecuencia de paros parciales por motivos laborales y por cortos períodos de tiempo, que no han tenido incidencia relevante en la producción; la Dirección de la Compañía estima que si volvieran a producirse dichas circunstancias, serían de las mismas características y, en consecuencia, no tendrían especial relevancia para la producción y para la Cuenta de Resultados.

IV.3.14. **Relaciones con Cuba**

TABACALERA, S.A. ha mantenido una relación centenaria con la Isla de Cuba, al ser ésta la zona de cultivo del tabaco habano por antonomasia.

Las relaciones comerciales habituales que TABACALERA, S.A. mantiene con la Industria Cubana del Tabaco se realizan actualmente con la "Corporación Habanos, S.A." y se materializan a través de los siguientes acuerdos:

Acuerdo de adquisición de tabaco en rama cubana

TABACALERA, S.A. compra a HABANOS, S.A. el tabaco en rama cubano que necesita para todas las labores que fabrica con este tipo de tabaco, en virtud de un contrato de compraventa, suscrito el 15 de noviembre de 1996.

Este contrato tiene vigencia hasta el 31 de diciembre de 1999. En virtud de él, las partes pactan, anualmente, la cantidad, clases, cosecha y precio del tabaco a suministrar y se fijan las condiciones de pago, aceptándose que TABACALERA, S.A. tenga que anticipar las cantidades pactadas para garantizarse el suministro de dicho tabaco en rama, compensando dicho anticipo con el envío de más materia prima.

El contrato se rige por las leyes de España y cualquier reclamación sobre el mismo se resolverá mediante arbitraje, de conformidad con la Ley sobre Régimen Jurídico del Arbitraje española.

Acuerdo de distribución de cigarros en España

TABACALERA, S.A. distribuye en España (salvo en las Islas Canarias) en régimen de venta en comisión, cigarros cubanos de peso superior a tres gramos, de todas las marcas que se elaboran manualmente en Cuba, en virtud del contrato de fecha 3 de noviembre de 1994.

El precio de venta al público en España de los cigarros cubanos lo fija HABANOS, S.A. TABACALERA, S.A. se limita como importadora a comunicar a las Autoridades españolas, de conformidad con la Ley vigente, dichos precios, efectuándose el aprovisionamiento en condiciones F.O.B., Puerto de La Habana. Las liquidaciones de las ventas se efectúan dentro del mes siguiente a aquél en que se han vendido los cigarros. TABACALERA, S.A. no puede reexportar, fuera de España, ninguno de los cigarros de origen cubano que distribuye.

Este contrato, al igual que el anterior, está sometido a las leyes españolas y las controversias sobre el mismo se resolverían por Arbitraje en Madrid.

Acuerdo para el suministro para la fabricación de cigarrillos

En virtud de un contrato de 27 de diciembre de 1994, HABANOS, S.A. se obliga a suministrar a TABACALERA, S.A. la materia prima 100% cubana consistente en el tabaco en rama que sea necesario para la fabricación en España de cigarrillos y cigarrillos (cigarros de menos de tres gramos de peso), bajo las marcas MONTECRISTO, H.UPMAN, POR LARRAÑAGA, PARTAGÁS, PARTAGÁS 898, PARTAGÁS 1845, FLOR DE TABACOS DE PARTAGÁS, LA GLORIA CUBANA Y RAMÓN ALLONES, marcas de las que es titular la Compañía en determinados países, entre ellos, España..

Los cigarrillos y cigarrillos que se fabriquen bajo este contrato se podrán distribuir y vender en cualquier parte del mundo donde Habanos, S.A. o Tabacalera, S.A. tengan registradas las marcas a fabricar.

Este contrato se rige por las leyes de España y las controversias sobre el mismo se resolverían por Arbitraje en Madrid.

Con estos acuerdos, Tabacalera, S.A., titular de los registros de las marcas mencionadas en distintos mercados, se asegura el suministro de cigarros habanos para su distribución en el mercado español y se asegura la adquisición de materia prima 100% cubana para la fabricación de cigarrillos y para la de cigarrillos (elaborados de manera mecanizada con menos de tres gramos de peso).

IV.4 INFORMACIONES LABORALES

IV.4.1 Recursos humanos y personal empleado

La política de Recursos Humanos de Tabacalera tiene como eje fundamental la modernización permanente de las estructuras organizativas para su adaptación a un entorno cada vez más competitivo, contribuyendo así a la consecución de los objetivos generales de incremento de la productividad y mejora de los resultados.

En esta línea, se ha realizado en los últimos años un gran esfuerzo en Formación, con un volumen de inversión, en la Empresa matriz, de 427,7 millones de pesetas en 1996 y 455,4 millones en 1997; en estos períodos han participado en los cursos impartidos una elevada proporción de la plantilla (77.667 horas lectivas).

Por lo que se refiere al volumen de la plantilla, el Grupo ha realizado una política de ajuste dirigida a incrementar la productividad por esta vía, mediante bajas incentivadas y jubilaciones anticipadas; en este sentido cabe destacar los dos Expedientes de Regulación de Empleo (ERE), de carácter voluntario, realizados por Tabacalera, S.A. durante los años 1993-1994 y 1995-1996, habiéndose acogido a los mismos un total de 1.425 trabajadores, o el Plan de bajas incentivadas de TACISA, al que se han acogido 185 trabajadores. El coste promedio del último ERE ascendió a 13,6 y 8,6 millones de pesetas por empleado para la modalidad de prejubilaciones y bajas incentivadas, respectivamente.

Se han iniciado recientemente conversaciones exploratorias sobre un nuevo Expediente de Regulación de Empleo, comprensivo de prejubilaciones, jubilaciones anticipadas y bajas incentivadas. Teniendo en cuenta que en la fecha de redacción de este Folleto 900 empleados aproximadamente son mayores de 55 años, se estima que podrían acogerse a este plan unos 720 en la modalidad de prejubilaciones, a los que se podría añadir unas 80 bajas incentivadas. En vista de la pirámide de edad de la plantilla de Tabacalera, para los siguientes tres años esperamos que se acojan a medidas similares en torno a 300 empleados al año (225 por jubilaciones anticipadas y 75 por bajas voluntarias incentivadas) por lo que en el plazo de cuatro años esperamos una reducción de plantilla de unos 1.700 empleos, lo que supone en torno al 25% de la plantilla actual.

Puesto que las negociaciones no se han iniciado aún, el coste de este nuevo ERE no se puede calcular en este momento, pues dependerá de los acuerdos a los que se llegue en la negociación, así como de los tipos de interés vigentes en su momento. Actualmente se ha planteado a los Representantes de los trabajadores la necesidad de efectuar un nuevo Expediente de Regulación de Empleo, similar a los anteriores, estando pendientes de negociación las condiciones concretas del mismo.

EMPLEADOS FIJOS POR CATEGORÍAS (PLANTILLA MEDIA)

AÑOS	TABACALERA, S.A.			GRUPO TABACALERA*		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Dirección	29	28	26	59	51	46
Personal Técnico	165	167	241	247	186	257
Personal Administrativo	1.375	1.389	1.387	1.635	1.585	1.469
Personal Subalterno	280	294	333	366	304	359
Personal Obrero	4.631	4.775	5.294	4.966	5.222	5.877
Plantilla media/año	6.480	6.653	7.281	7.273	7.348	8.008

* No incluye TCI.

A continuación aparece la plantilla de Tabacalera por sectores de actividad.

AÑOS	FIJOS			EVENTUALES		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Plantilla media	6.480	6.653	7.281	372	232	54
Plantilla a 31/12	6.465	6.505	7.085	323	259	118
Producción	4.986	5.023	5.508	141	169	96
Distribución	645	660	733	114	37	10
Comercial	241	247	255	58	52	4
Servicios Centrales	593	575	589	10	1	8

La evolución de los gastos de personal ha sido la siguiente (en millones de ptas.):

AÑOS	TABACALERA, S.A.			GRUPO TABACALERA		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Sueldos, Salarios y Asimilados	27.991	28.058	28.762	31.014	31.651	31.445
Cargas Sociales	11.970	11.799	12.170	13.012	12.199	12.997
Total	39.961	39.857	40.932	44.026	43.850	44.442

En este cuadro no se incluye el personal de las filiales de TCI, por haber sido su adquisición muy reciente y estar en período de estudio la estructura óptima que tendrán en el futuro.

IV.4.2 Negociación colectiva

Dentro del Grupo Tabacalera, solo Tabacalera, S. A. y Tacisa, tienen Convenio Colectivo propio. Tabacalera tiene una amplísima tradición en negociación colectiva, siendo de las primeras empresas españolas que tuvieron acuerdos colectivos. Las negociaciones se han realizado siempre en un clima de armonía, sin grandes conflictos y sobre la base de incrementos medios en torno al IPC.

Actualmente la representación sindical está mayoritariamente cubierta por UGT, CC.OO y CTI.

Durante el primer trimestre de 1998 se ha negociado y firmado el convenio de Tabacalera, S. A., estando pendiente el de Tacisa, ambos en la misma línea de moderación salarial e incremento de la productividad que se ha venido manteniendo en los últimos años, con el objetivo de adaptarlos a las necesidades de un mercado cada vez más competitivo y potenciarlos como instrumento eficaz de gestión.

IV.4.3 Ventajas al personal

a) *Complementos de pensiones*

El personal en activo y jubilado de la Sociedad se integró en el Régimen General de la Seguridad Social con efectos 1 de octubre de 1987. Con el fin de cubrir el coste de las prestaciones de carácter diferencial, en relación con el citado Régimen General, a satisfacer por la Sociedad a su personal jubilado en el momento de la integración, se suscribió en el ejercicio 1988 una póliza de seguro que cubre la totalidad de las mencionadas prestaciones complementarias, con excepción de la anualidad por fallecimiento, que era asumida directamente por Tabacalera, S.A.. En el ejercicio 1994 la Sociedad suscribió una póliza de seguro cubriendo esta última prestación.

Las prestaciones de carácter diferencial o de mejora del citado Régimen General a satisfacer al personal en activo de la Sociedad en el momento de la integración, así como otras prestaciones por invalidez, jubilación o fallecimiento, fueron asumidas por la Mutualidad de Tabacalera de Previsión Social, que en el ejercicio 1994 se transformó en un Plan de Pensiones cuyos fondos son gestionados por Gestión de Previsión y Pensiones, S.A. La financiación de este Plan de Pensiones se efectúa de la siguiente forma:

- Pagos asumidos por la Sociedad correspondientes al importe estimado de las prestaciones devengadas a favor del personal en activo en el momento de la integración. El pago de este déficit inicial, estimado al 3 de noviembre de 1990 en un importe de 4.236 millones de pesetas, se está efectuando en un período de 15 años (a contar desde 1990) mediante cuotas mensuales progresivas a razón de un 4% y un tipo de interés del 6%, criterio seguido por la Sociedad para registrar el gasto correspondiente, según lo permitido por la Disposición Transitoria Cuarta del Plan General de Contabilidad. El gasto registrado por la Sociedad en 1997 y 1996 por este concepto ha ascendido a 422 y 406 millones de pesetas, respectivamente, que se corresponde con los pagos realizados. Los importes pendientes de pago a 31 de diciembre de 1997 y 1996 ascienden a 3.132 y 3.362 millones de pesetas, aproximadamente.
- Cuotas anuales aportadas por los empleados (19,4%) y por la Sociedad (80,6%) fijadas en el Reglamento del Plan de Pensiones en un 10,3% del salario regulador. Las cuotas aportadas por la Sociedad en los ejercicios 1997 y 1996 ascendieron a 1.675 y 1.688 millones de pesetas, respectivamente, y se incluyen en el epígrafe “Gastos de personal” de las cuentas de pérdidas y ganancias.

b) *Otras ventajas sociales*

- Existen economatos laborales, con beneficios para el personal activo y pasivo (anterior al 1-1-1995) y familiares de ambos.
- Existe también en Tabacalera, S. A. un Fondo de Acción Social y Docente que concede ayudas a los trabajadores para determinados tratamientos médicos y de estudios.
- Periódicamente se entregan al personal labores de marcas de tabaco propias de Tabacalera, de cara a la promoción de éstas.

IV.5 **POLÍTICA DE INVERSIONES**

IV.5.1 **Principales Inversiones Materiales, Inmateriales y Financieras de los tres últimos años**

En el cuadro adjunto aparecen las entradas contables por el concepto de inversiones brutas que figuran en los correspondientes Informes anuales de Tabacalera. Por lo que respecta a las inversiones financieras del último Ejercicio (ver cuadros Capítulo III), las más importantes han tenido lugar en Aldeasa (24.983 millones de pesetas), TCI España (23.400 millones) y Midesa (3.457 millones). Respecto a la inversión referida a TCI España, hay que tener en cuenta también la efectuada por su participada TCI USA, de 275 millones de dólares en 1997 (41.948,5 millones de pesetas al tipo de cambio fin de año), habiéndose financiado unos 22.000 millones con fondos propios y cerca de 20.000 en base a endeudamiento.

IV.5.2 **Plan de inversiones para los próximos años**

Está previsto un ritmo de inversión anual en inmovilizado material de nuestras fábricas de unos siete mil millones de pesetas en los próximos tres años para mantener y mejorar la competitividad de las mismas.

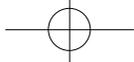
Por lo que respecta a otras inversiones en expansión, principalmente internacional, el potencial que estimamos para Tabacalera se sitúa en torno a los cien mil millones de pesetas si consideramos una estructura financiera de recursos propios/endeudamiento en la proporción 1:1, a partir de los niveles actuales.

INVERSIÓN BRUTA TABACALERA, S.A. Y GRUPO TABACALERA

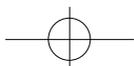
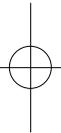
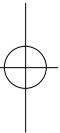
Aplicaciones según cuadros de financiación, datos en millones de pesetas

TABACALERA, S.A	1995	1996	1997
Inmovilizado inmaterial	14	51	25
Inmovilizado material	5.294	6.095	7.502
Terrenos y construcciones	370	241	1.482
Instalaciones y maquinaria	4.045	4.909	5.267
Equipos informáticos	684	804	627
Otros activos materiales	195	141	126
Inmovilizado financiero	2.593	360	61.109

GRUPO TABACALERA	1995	1996	1997
Inmovilizado inmaterial	-	113	10.753
Inmovilizado material	6.299	8.891	15.087
Inmovilizado financiero	6.063	3.340	69.372



Capítulo V
El Patrimonio,
Situación Financiera
y Resultados del Emisor



V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

- V 1.1 Balance Individual de los tres últimos ejercicios cerrados. Comentarios.
- V 1.2 Cuenta de resultados individual de los tres últimos ejercicios cerrados. Comentarios
- V 1.3 Evolución de la tesorería 1997 mensualizada
- V.1.4 Cuadro de financiación individual de los tres últimos ejercicios cerrados y estado de flujos de fondos. Comentarios al último
- V.1.5 Movimientos en las cuentas de Fondos Propios

V.2 INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS

- V 2.1 Balance del Grupo Consolidado de los tres últimos ejercicios cerrados. Comentarios
- V 2.2 La Cuenta de Resultados del Grupo Consolidado de los tres últimos ejercicios cerrados. Comentarios
- V 2.3 Cuadro de financiación consolidado de los tres últimos ejercicios cerrados
- V 2.4 Movimientos en las Cuentas de Fondos Propios
- V.2.5 Deudas con Entidades de Crédito
- V.2.6 Evolución del Fondo de Maniobra
- V.2.7 Bases de presentación de las Cuentas Anuales, Principios Contables de Consolidación aplicados y Normas de Valoración
- V.2.8 Ratio de endeudamiento al 31 de diciembre de 1997

V. EL PATRIMONIO, SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DEL EMISOR

V.1. INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

V.1.1. Balances de situación de Tabacalera S.A. al 31 de diciembre de 1997, 1996 y 1995

Millones de Pesetas

Activo	Ejercicio 1997	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995
Inmovilizado			
Inmovilizaciones inmateriales	347	115	132
Inmovilizaciones materiales	48.211	49.428	42.962
Terrenos y construcciones	50.781	49.918	42.553
Instalaciones técnicas y maquinaria	48.323	43.705	37.506
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	9.046	9.279	8.700
Otro inmovilizado	4.921	4.963	4.526
Inmovilizaciones en curso	1.601	1.507	2.402
Amortizaciones y provisiones	(66.461)	(59.944)	(52.725)
Inmovilizaciones financieras	79.766	19.537	38.626
Participaciones en empresas del Grupo	28.921	5.005	8.586
Participaciones en empresas Asociadas	36.749	8.206	23.892
Créditos a largo plazo a empresas del Grupo y Asociadas	6.159	5.299	5.160
Cartera de valores a largo plazo	7.290		
Otros créditos	1.703	1.703	1.801
Depósitos y fianzas a largo plazo	105	85	86
Provisiones	(1.161)	(761)	(899)
Total inmovilizado	128.324	69.080	81.720
Gastos a distribuir en varios ejercicios	4	3	5
Activo circulante			
Existencias	69.427	69.925	67.151
Deudores	55.407	40.755	62.991
Inversiones financieras temporales	4.284	23.201	13.064
Cartera de valores	321	13.246	12.962
Participaciones en empresas Asociadas	13	9.676	
Créditos a corto plazo a empresas del Grupo y Asociadas	3.786	192	164
Depósitos y fianzas a corto plazo	164	87	27
Provisiones			(89)
Tesorería	2.009	976	4.775
Total Activo circulante	131.127	134.857	147.981
Total Activo	259.455	203.940	229.706

De entre las grandes masas patrimoniales que componen el Activo del Balance, cabe destacar los siguientes aspectos:

1. El **Activo Total** pasa de **203.940** MM. de pesetas al final de 1996 a **259.455** MM al final de 1997, como consecuencia de:

Crecimiento del **inmovilizado**, que posteriormente veremos con más detalle.

Reducción del **activo circulante**, siendo la principal causa, la disminución del saldo de inversiones financieras temporales, consecuencia de la nueva estructura financiera (cuentas de crédito) proveniente de la financiación de las nuevas inversiones.

2. El segundo aspecto a destacar es que los **Fondos Propios** con que cuenta Tabacalera a 31.12.97 se sitúan en **114.671 millones**, con un incremento respecto a los **105.924 millones** existentes al final de 1996, debido al Beneficio del ejercicio de Tabacalera; este incremento se ha compensado parcialmente por el reparto del dividendo complementario del ejercicio 1996 y del dividendo a cuenta del ejercicio 1997.

Las causas principales que han modificado el Activo del Balance de Tabacalera en 1997, son las siguientes:

La variación del inmovilizado desde 69.080 millones de pesetas al final de 1996, a los 128.324 millones del final de 1997 son consecuencia de:

1. Aumento de 5.532 millones por el proceso inversor. Este aumento muestra el esfuerzo de la Compañía para modernizar y completar su equipo productivo con el objetivo de ser más competitivos en costes y calidad.
2. El proceso de amortización que contabiliza una depreciación neta de 6.517 millones
3. Aumento del inmovilizado financiero en 60.229 millones de pesetas, consecuencia de la adquisición de las participaciones en Aldeasa, S.A., MIDESA y TCI, S.A.

En Aldeasa, S.A se ha adquirido el 31,82% del capital, siendo la inversión total 24.983 millones de pesetas.

En relación con MIDESA (Marco Ibérica, Distribución de Ediciones, S.A.) se adquirieron a principio de año el 24,97 % del capital por un importe de 3.682 millones, vendiéndose con posterioridad 90.294 acciones, siendo la participación a 31/12/97 del 24,15%.

Tabacalera Cigars Internacional, S.A. se ha constituido con un capital social de 26.000 millones participando en ella en un 90% Tabacalera, S.A. y en un 10% MIDESA.

Esta compañía es una sociedad de cartera que ha realizado las siguientes inversiones durante el ejercicio:

- Adquisición del 100% de Tabacalera San Cristóbal de Honduras y de Tabacalera San Cristóbal de Nicaragua por un importe de 20,2 y 6,7 millones de \$ USA respectivamente.
- Constitución de Tabacalera Cigars Internacional (USA), la cual ha adquirido por 275 millones de dólares los activos de la compañía Havatampa, Inc, constituyéndose al efecto una Sociedad bajo la misma denominación, cuya actividad es la fabricación, distribución e importación de cigarrillos.

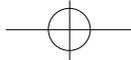
Respecto al **Circulante**, este activo experimenta una baja en 1997 que pasa a ser de 131.127 millones, a causa de los siguientes movimientos mas significativos:

1. Aumento del Activo Circulante de explotación correspondiendo 14.652 millones de pesetas al incremento en los saldos a cobrar a los expendedores. Este saldo tiene su origen en la financiación de las ventas de los últimos días del año, liquidable en los primeros días del año siguiente, en los que se produjo, a diferencia del año anterior, cierta acaparación .
2. Disminución de 18.917 millones de pesetas, principalmente por la práctica desaparición de las Inversiones Financieras a corto plazo. El excedente financiero generado con las operaciones de explotación ha sido utilizado para cubrir a corto plazo las pólizas de crédito obtenidas para la financiación de las inversiones realizadas en el ejercicio.

V.1.1. **Balances de situación de Tabacalera S.A. al 31 de diciembre de 1997, 1996 y 1995**

Millones de Pesetas

Pasivo	Ejercicio 1997	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995
Fondos propios			
Capital suscrito	18.412	18.412	18.412
Prima de emisión	17.092	17.092	17.092
Reservas	66.811	63.765	49.784
Reserva legal	3.682	3.682	3.682
Reservas voluntarias	54.234	51.188	46.102
Reserva de revalorización	8.895	8.895	
Beneficio del ejercicio	16.628	9.527	10.978
Dividendo a cuenta	(4.272)	(2.872)	(2.578)
Total fondos propios	114.671	105.924	93.688
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.942	2.122	2.298
Provisiones para riesgos y gastos	2.861	2.775	4.491
Acreedores a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	27	801	1.591
Otras deudas	2.052	2.572	2.695
Total acreedores a largo plazo	2.079	3.373	4.286
Acreedores a corto plazo			
Deudas con entidades de crédito	20.843	5.156	1.138
Deudas con empresas del Grupo	981	1.387	1.156
Deudas con empresas Asociadas	3.214	3.884	5.323
Acreedores comerciales	23.178	18.900	17.006
Otras deudas no comerciales	89.686	60.419	100.320
Administraciones Públicas	79.793	52.034	91.893
Otras deudas	9.893	8.385	8.427
Total acreedores a corto plazo	137.902	89.746	124.943
Total Pasivo	259.455	203.940	229.706



Las variaciones mas significativas del Pasivo del Balance son las siguientes:

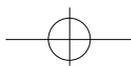
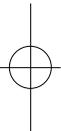
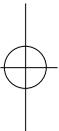
1. Los **Fondos Propios** aumentan en 8.747 millones en el ejercicio, para pasar a ser de 114.671 millones al 31.12.97. Las causas principales de este aumento son:

- Beneficios del ejercicio 1997 de Tabacalera por importe de 16.628 millones.
- Pago del dividendo a cuenta del beneficio esperado para 1997 por importe de 4.272 millones, correspondiente a 116 pesetas brutas por acción.

2. **Acreedores a largo o a corto plazo del Grupo.**

El conjunto de estos acreedores aumenta en 46.862 millones al final del ejercicio. En este crecimiento cabe destacar:

- Incremento de la Deuda Financiera neta con Entidades de Crédito a corto plazo debido a las pólizas para la financiación de inversiones ya comentada (14.913 millones).
- Crecimiento de Acreedores por Explotación en 33.545 millones de pesetas, especialmente por el mayor saldo del epígrafe Administraciones Públicas (27.759), y en concreto por en el Impuesto Especial sobre las labores del tabaco.



V.1.2. **Cuentas de pérdidas y ganancias de Tabacalera, S.A. de los ejercicios 1997, 1996 y 1995**

Millones de Pesetas

Debe	Ejercicio 1997	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995
Gastos de explotación			
Reducción de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	4.402	36	
Aprovisionamientos	238.360	227.128	228.637
Gastos de personal	39.961	39.857	40.932
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	7.627	5.720	6.014
Variación de las provisiones de existencias	499	9	(337)
Dotaciones a las provisiones para riesgos y gastos	6		500
Otros gastos de explotación			
Servicios exteriores	117.594	97.140	92.154
Tributos	553.241	421.486	381.104
Total gastos de explotación	961.690	791.376	749.004
Beneficios de explotación	20.242	12.164	17.882
Gastos financieros			
Gastos financieros y gastos asimilados	470	518	667
Variación de las provisiones de inversiones financieras		(89)	89
Diferencias negativas de cambio			796
Total gastos financieros	470	429	1.552
Resultados financieros positivos	4.550	5.060	3.517
Beneficios de las actividades ordinarias	24.792	17.224	21.399
Pérdidas extraordinarias			
Variación de las provisiones del inmovilizado material	313	2.514	
Variación de las provisiones de inmovilizado financiero	400		(19)
Pérdidas procedentes del inmovilizado			
Material	14	21	18
Financiero	62		3.029
Otros gastos extraordinarios	2.684	4.910	3.992
Total pérdidas extraordinarias	3.473	7.445	7.020
Resultados extraordinarios positivos			
Beneficios antes de impuestos	22.896	12.811	14.992
Impuesto sobre Sociedades	6.268	3.284	4.014
Beneficio del ejercicio	16.628	9.527	10.978

V.1.2. **Cuentas de pérdidas y ganancias de Tabacalera, S.A. de los ejercicios 1997, 1996 y 1995**

Millones de Pesetas

Haber	Ejercicio 1997	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995
Ingresos de explotación			
Ventas brutas	978.299	799.844	760.962
Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación			2.155
Otros ingresos de explotación	3.631	3.696	3.346
Exceso de provisiones de riesgos y gastos	2		423
Total ingresos de explotación	981.932	803.540	766.886
Ingresos Financieros			
Ingresos de participaciones en capital en empresas del Grupo y Asociadas	1.764	2.397	1.647
Ingresos de créditos a empresas del Grupo y Asociadas	373	176	177
Otros intereses e ingresos asimilados	500	575	690
Ingresos de las inversiones financieras temporales	2.172	2.234	1.988
Diferencias positivas de cambio	211	107	567
Total ingresos financieros	5.020	5.489	5.069
Beneficios extraordinarios			
Beneficios en enajenación de inmovilizado			
Material	180	73	14
Financiero	8	520	
Otros ingresos extraordinarios	895	1.603	553
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	494	836	46
Total beneficios extraordinarios	1.577	3.032	613
Resultados extraordinarios negativos	1.896	4.413	6.407

V.1.2. **Cuentas de pérdidas y ganancias analítica de Tabacalera, S.A. años 1997, 1996 y 1995**

	Ejercicio 1997	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995	Cuotas 1997	Cuotas 1996	Cuotas 1995
Ventas brutas	978.299	799.844	760.962	100,00	100,00	100,00
Impuesto Especial sobre las Labores del Tabaco	(549.973)	(417.894)	(377.768)	(56,22)	(52,25)	(49,64)
Comisión a expendedores	(87.887)	(70.757)	(69.794)	(8,98)	(8,85)	(8,78)
Ventas netas	340.439	311.193	316.400	34,80	38,91	41,58
Costes de las Ventas	(242.762)	(227.164)	(226.482)	(24,81)	(28,40)	(29,76)
Margen comercial	97.677	84.029	89.545	9,98	10,51	11,82
Gastos de personal	(39.961)	(39.857)	(40.932)	(4,08)	(4,98)	(5,38)
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	(7.627)	(5.720)	(6.014)	(0,78)	(0,72)	(0,79)
Gastos generales	(33.480)	(29.984)	(28.859)	(3,42)	(3,75)	(3,79)
Variación de las provisiones de existencias	(499)	(9)	337	(0,05)	(0,05)	(0,05)
Dotaciones a las provisiones para riesgos y gastos	(6)	0	(500)	(0,00)	0,00	(0,07)
Otros servicios Exteriores	(29.707)	(26.283)	(25.360)	(3,04)	(3,30)	(3,33)
Aranceles y otros tributos	(3.268)	(3.592)	(3.336)	(0,33)	(0,45)	(0,44)
Otros ingresos de explotación	3.631	3.696	3.346	(0,37)	0,46	0,44
Exceso de provisiones de riesgos y gastos	2	0	423	0,00	0,00	0,06
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE EXPLOTACIÓN	20.242	12.164	17.882	2,07	1,52	2,35
Ingresos financieros	5.020	5.489	5.069	0,51	0,69	0,67
Gastos financieros	(470)	(429)	(1.552)	(0,05)	(0,05)	(0,20)
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (NEGATIVOS)	4.550	5.060	3.517	0,47	0,63	0,46
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	24.792	17.224	21.399	2,52	2,15	2,81
Beneficios extraordinarios	1.577	3.032	613	0,16	0,38	0,08
Pérdidas extraordinarias	(3.473)	(7.445)	(7.020)	(0,36)	(0,93)	(0,92)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (NEGATIVOS)	(1.896)	(4.413)	(6.407)	(0,19)	(0,55)	(0,84)
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	22.896	12.811	14.992	2,34	1,60	1,97
Impuesto sobre Sociedades	(6.268)	(3.284)	(4.014)	(0,64)	(0,41)	(0,53)
RESULTADOS DEL EJERCICIO. BENEFICIOS (PÉRDIDAS)	16.628	9.527	10.978	1,70	1,19	1,44

Cuenta de pérdidas y ganancias

- Los ingresos por un total de 981.932 millones de pesetas, reflejan un incremento del 22,2% con respecto al año anterior, consecuencia de las subidas de precios de marzo y septiembre.
- El impuesto especial sobre las labores del Tabaco ha representado 549.973 millones de pesetas con un incremento con respecto al ejercicio precedente del 31,61%.

El porcentaje que dicho impuesto representaba en 1.996 sobre las ventas brutas de tabaco era del 52,25% pasando al 56,22% en 1997. Este crecimiento tiene su origen en los nuevos tipos impositivos (54% sobre PVP de Ad-valorem y 10 pesetas/cajetilla Específico) aprobados con fecha 31/07/1.996.

- Las comisiones a los expendedores por venta de las Labores de Tabaco, han alcanzado 84.105 millones con un incremento del 25,56% con respecto a 1996, y por ventas de Timbre y otros documentos 3.782 millones, totalizando 87.887 millones.
- Deduciendo a las ventas brutas de tabaco el impuesto especial y las comisiones a los expendedores, obtenemos las ventas netas de tabaco cuyo importe ha sido de 220.602 millones frente a los 185.431 millones del año anterior.

Las ventas netas de timbre y otros documentos se han situado en 111.149 millones una vez deducida la comisión a expendedores de 3.782 millones.

Por último corresponde a ventas de Otros Productos y Otros Ingresos 8.688 millones, con lo que el total de ingresos netos han alcanzado los 340.439 millones de pesetas, aumentando en 29.246 millones con respecto a la cifra de ingresos de 1996.

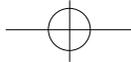
- En cuanto a los gastos, que se sitúan en 320.197 millones, cabe destacar el coste de las ventas que representa un 71,3% de las mismas, en relación a la cifra de 1.996 que suponía una cuota del 72,99%.
- En el capítulo de **Resultados de Explotación** (antes de Resultados Financieros y Extraordinarios), los 20.242 millones de pesetas de beneficio en 1997 presentan un considerable incremento con respecto a 1.996 (66,4%), año en el que se obtuvieron resultados de explotación por 12.164 millones de pesetas.

Si analizamos un poco más detenidamente los Impuestos sobre el Tabaco (Especial, I.V.A y Recargo de Equivalencia), y su efecto sobre el Resultado de Explotación, vemos que la media total de éstos representa en 1.997 un 69,2% sobre el total de las ventas de Tabaco a Precio de Venta al Público, frente al 67,5% de 1.996 y al 65,5% de 1.995. La última subida del Impuesto Especial (Julio de 1.996) hace que España se sitúe entre los países de la Comunidad Económica Europea con mayor carga impositiva sobre el Tabaco.

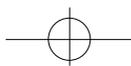
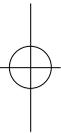
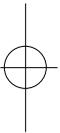
- El menor Resultado Financiero, que alcanza la cifra de 4.550 millones con un decremento de 510 millones con respecto al ejercicio precedente, se debe fundamentalmente, a la bajada de los tipos

de interés en el mercado, así como a los menores ingresos por Participaciones en capital en empresas del Grupo y asociadas.

- Los resultados extraordinarios de la matriz se sitúan en 1.896 millones de pérdida frente a los 4.413 millones de pérdida del ejercicio anterior. Los componentes principales del este importe son:
 1. El Expediente de Regulación de Empleo ha supuesto en este ejercicio un “GASTO EXTRAORDINARIO” de 625 millones, frente a los 4.333 del ejercicio anterior. El plan de bajas voluntarias y prejubilaciones acordado conjuntamente con los trabajadores y aprobado por la Dirección General de Trabajo con fecha 27 de octubre de 1995, ha finalizado el 30 de junio de 1996 y a él se han acogido un total de 721 trabajadores, con un coste total estimado de 8.125 millones de pesetas que ha sido registrado en 1.997, 1.996 y 1.995.
 2. Para finalizar los Resultados Extraordinarios, debemos hacer constar que se han producido ingresos y gastos extraordinarios de distinta cuantía en concepto de Resultado de Ejercicios Anteriores, venta de Inmovilizado Material, variación Provisiones del inmovilizado material, Financiero, etc.. por un importe neto de 1.271 millones de pesetas.
- Tras estos Resultados Extraordinarios llegamos a los RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS que quedan establecidos en 22.896 millones de beneficios.
- Una vez deducido el impuesto de Sociedades, que este año representa un 27,37 % se llega a un RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS de 16.628 millones.



V.1.3. **Evolución de la Tesorería 1997 Mensualizada**
Véase doble página siguiente.



Evolución de la Tesorería 1997 Mensualizada

CONCEPTOS	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO
Cobros Netos	72.747.636	65.102.313	71.499.301	80.996.647	80.540.600
Clientes	1.906.976	641.307	1.347.087	2.350.547	1.200.934
Ingresos Financieros	116.917	86.250	138.098	95.694	215.761
Ingresos Financieros de Inv. Financ. Permanentes	0	0	0	80.366	0
TOTALCOBROS	74.771.529	65.829.870	72.984.486	83.523.254	81.957.295
PROVEEDORES	10.177.840	7.825.603	6.952.716	12.238.355	8.340.163
OTROS ACREEDORES	3.518.431	2.851.365	2.897.984	4.119.832	3.104.650
PERSONAL	1.544.828	1.598.922	3.271.695	1.648.714	1.511.659
ENTIDADES PÚBLICAS	44.690.362	57.552.847	68.986.098	46.706.070	62.332.636
GASTOS FINANCIEROS	26.031	17.248	14.883	15.809	18.728
TOTAL PAGOS	59.957.492	69.845.985	82.123.375	64.728.780	75.307.835
DISPONIB. MONT. OPERACIONES EXPLOT.	14.814.038	(4.016.115)	(9.138.889)	18.794.474	6.649.460
CONCEPTOS	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO
EXIST. INICIAL DE CUENTAS EN DIVISAS	975.820	476.235	125.409	125.409	2.313.592
EXIST. INICIAL INVERS. FINANC. TEMPOR.	13.246.000	15.921.699	13.371.000	3.246.000	18.471.900
EXIST. INICIAL DISPONIB. MONETARIA	0	1.413.507	(785.380)	(366.668)	1.843.770
A. MEDIOS INTERNOS					
Disponibilidad monetaria por oper. explotación	14.814.038	(4.016.115)	(9.138.889)	18.794.474	6.649.460
Inversiones financieras Temporales	0	92.261.509	117.240.034	95.880.269	230.881.426
Inversiones financieras Permanentes	0	0	99.125	2.323.656	0
Venta de Activos y Otros	0	0	0	159.604	34.056
Imposiciones de ctas. en divisas	499.585	1.903.611	551.590	7.862.294	6.328.322
B. MEDIOS EXTERNOS					
Préstamos y créditos bancarios	0	0	0	0	0
TOTAL FUENTES	15.313.623	90.149.005	108.751.860	125.020.297	243.893.264
A. PARA INVERSIONES					
Inmovilizado Material	455.909	343.469	635.541	256.024	289.641
Inversiones financieras temporales	2.675.699	89.710.810	107.115.034	111.106.169	234.080.526
Inversiones financieras permanentes	3.682.568	0	0	0	2.907.416
Imposiciones de ctas. en divisas	0	1.552.785	551.590	10.050.477	5.651.448
B. PARA AMORTIZACIÓN FINANCIERA					
Amortización de Préstamos y Cdtos. Bancarios	4.878.969	0	0	0	0
Intereses de Préstamos y Créditos Bancarios	16.406	0	0	0	0
Pagos diferidos	30.982	30.983	30.983	30.983	30.983
C. PARA PAGO REMUNERACIÓN CAPITAL					
Dividendo Acciones	2.159.583	379.705	0	0	0
Hacienda Pública I.R.C.	0	330.139	0	0	0
D. PARA PAGO PARTICIPACIÓN DEL ESTADO					
Impto. Sociedades G.E.4	0	0	0	1.366.206	0
TOTAL NECESIDADES	13.900.116	92.347.891	108.333.148	122.809.859	242.960.014
EXISTENCIA FINAL DISPONIB. MONETARIA	1.413.507	(785.380)	(366.668)	1.843.770	2.777.020
EXISTENCIA FINAL INV. FINC. TEMPORALES	15.921.699	13.371.000	3.246.000	18.471.900	21.671.000
EXIST. FINAL DE CUENTAS EN DIVISAS	476.235	125.409	125.409	2.313.592	1.636.718
DISPUESTO DE PÓLIZAS DE CRÉDITO					

JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
81.787.316	96.628.086	85.968.182	107.114.023	82.802.074	79.403.848	90.179.795
1.244.847	1.980.701	1.353.680	804.137	1.537.611	981.750	1.404.612
543.137	326.267	187.125	302.483	238.858	36.242	457.864
8.608	153.749	0	0	29.647	91.942	1.561.132
83.583.908	99.088.803	87.508.987	108.220.643	84.608.190	80.513.782	93.603.403
12.336.958	14.422.344	8.205.626	15.947.958	10.348.271	11.241.417	13.480.695
5.427.345	5.056.268	5.183.701	4.631.939	4.599.541	3.707.210	5.135.348
3.162.284	1.365.797	1.163.097	2.241.614	1.458.944	1.657.780	3.073.069
64.549.935	65.487.253	59.886.959	84.099.003	78.454.481	62.313.661	68.874.014
19.713	19.684	12.944	23.738	9.956	14.613	20.213
85.496.235	86.351.345	74.452.327	106.944.251	94.871.193	78.934.681	90.583.339
(1.912.327)	12.737.458	13.056.660	1.276.392	(10.263.003)	1.579.101	3.020.064
JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
1.636.718	987.841	125.409	125.409	125.409	99.441	1.099.041
21.671.000	13.246.000	17.021.005	28.646.429	16.395.995	6.346.000	6.621.000
2.777.020	(1.739.150)	3.013.531	2.834.580	2.970.975	91.298	1.921.459
(1.912.327)	12.737.458	13.056.660	1.276.392	(10.263.003)	1.579.101	3.020.064
407.757.623	373.474.613	418.654.540	536.355.294	211.201.280	66.850.198	100.750.162
0	0	0	0	0	0	0
574.397	151.022	(529.120)	(80.636)	(1.318.816)	500.303	2.839.822
3.561.451	862.432	0	78.949	235.481	3.565.146	2.234.409
0	0	0	0	28.300.000	2.000.000	(10.350.000)
409.981.144	387.225.525	431.182.080	537.629.999	228.154.942	74.494.748	98.494.457
876.654	530.676	144.395	709.737	1.077.105	510.049	897.232
399.332.623	377.249.618	430.279.964	524.104.860	201.151.285	67.125.198	94.450.162
11.344.480	32.500	0	8.758.927	25.770.253	386.137	128.294
2.912.574	0	0	78.949	209.513	4.564.746	1.234.809
0	1.213.280	0	3.417.750	0	0	493.999
0	86.818	0	0	0	43.465	301.154
30.983	34.992	34.992	34.992	34.992	34.992	36.392
0	2.318.628	901.680	448	0	0	0
0	0	0	387.941	0	0	0
0	1.006.332	0	0	2.791.471	0	964.030
414.497.314	382.472.844	431.361.031	537.493.604	231.034.619	72.664.587	98.506.072
(1.739.150)	3.013.531	2.834.580	2.970.975	91.298	1.921.459	1.909.844
13.246.000	17.021.005	28.648.429	16.395.995	6.346.000	6.621.000	321.000
987.841	125.409	125.409	125.409	99.441	1.099.041	99.441
				(28.300.000)	(30.300.000)	(19.950.000)

V.1.4. **Cuadro de Financiación de Tabacalera, S.A. de los tres últimos ejercicios**

Orígenes	Ejercicio 1997	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995
Recursos procedentes de las operaciones			
Beneficio del ejercicio	16.628	9.527	10.978
Variación de las provisiones para riesgos y gastos	423	(1.600)	562
Dotación para amortización de inmovilizaciones inmatrimales	36	54	81
Dotación para amortización de inmovilizaciones materiales	7.591	5.666	5.933
Variación de las provisiones de inmovilizaciones materiales	313	2.514	
Variación de las provisiones de inmovilizaciones financieras	400		(19)
Pérdida (Beneficio) en la venta de inmovilizaciones materiales	(166)	(52)	4
Pérdida (Beneficio) en la venta de inmovilizaciones financieras	54	(520)	13.029
Gastos (Ingresos) derivados de intereses diferidos	(181)	(174)	179
	25.098	15.415	20.747
Enajenación y bajas de inmovilizado			
Inmovilizaciones inmatrimales	4	16	50
Inmovilizaciones materiales	734	669	7
Inmovilizaciones financieras	123	10.100	3.303
	861	10.785	3.360
Otras deudas a largo plazo		2.340	
Traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	303	9.869	259
Total orígenes	26.262	38.409	24.366
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)	51.886		
Total	78.148	38.409	24.366

Variación del capital circulante	Ejercicio 1997		Ejercicio 1996		Ejercicio 1995	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias		498	2.774		7.493	
Deudores	14.652			22.236	6.310	
Acreedores		48.156	35.197		12.548	
Inversiones financieras temporales		18.917	10.137			16.014
Tesorería	1.033			3.799		2.646
Total	15.685	67.571	48.108	26.035	26.351	18.660
Variación del capital circulante		51.886	22.073		7.691	

V.1.4. **Cuadro de Financiación de Tabacalera, S.A. de los tres últimos ejercicios**

(Millones de pesetas)

Aplicaciones	Ejercicio 1997	Ejercicio 1996	Ejercicio 1995
Adquisiciones de inmovilizado			
Inmaterial	25	51	14
Material	7.502	6.095	5.294
Financiero	61.109	360	2.593
Efecto neto de la actualización		275	
	68.636	6.781	7.901
Dividendo complementario	3.609	3.314	2.983
Dividendo a cuenta	4.272	2.872	2.578
	7.881	6.186	5.561
Trasposos a corto plazo de deuda a largo plazo			
Deudas con entidades de crédito	774	790	802
Deudas con la Seguridad Social		2.463	1.071
Otras deudas	520		
	1.294	3.253	1.873
Aplicación de provisiones para riesgos y gastos	337	116	1.340
Total aplicaciones	78.148	16.336	16.675
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento del capital circulante)		22.073	7.691
Total	78.148	38.409	24.366

V.1.4. **Estado de flujos de fondos de Tabacalera, S.A.**

FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES	1997	1996	1995
Resultado Neto	16.628	9.527	10.978
Ajustes al Resultado:			
- Amortizaciones	7.627	5.720	6.014
- Provisiones Netas	1.136	914	543
- Resultados enajenación activos y otros	(630)	(862)	1.872
FONDOS GENERADOS	24.761	15.299	19.407
Variación de las necesidades operativas de financiación	18.315	(19.753)	(26.561)
- Existencias	498	(2.774)	(7.493)
- Deudores	(14.652)	22.236	(6.310)
- Acreedores Corto Plazo	32.469	(39.215)	(12.758)
	43.076	(4.454)	(7.154)
FLUJOS DERIVADOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversión en inmovilizado material	(25)	(51)	(14)
Inversión en inmovilizado inmaterial	(7.502)	(6.370)	(5.294)
Inversión en inmovilizado financiero	(61.109)	(360)	(2.593)
Desinversiones	1.164	20.654	3.619
	(67.472)	13.873	(4.282)
FLUJOS DERIVADOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Variación del endeudamiento a largo plazo	(1.294)	(913)	(1.873)
Variación del endeudamiento a corto plazo	15.687	4.018	210
Dividendos	(7.881)	(6.186)	(5.561)
	6.512	(3.081)	(7.224)
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	(17.884)	6.338	(18.660)
Tesorería e inversiones financieras temporales al inicio del ejercicio	24.177	17.839	36.499
Tesorería e inversiones financieras temporales al final del ejercicio	6.293	24.177	17.839

Estado de flujos de fondos de Tabacalera, S.A.

Los fondos generados como consecuencia de añadir al resultado neto las amortizaciones, provisiones y plusvalías o minusvalías de enajenación de activos, ha tenido una evolución en los tres años 1995-97 que se refleja en el cuadro, siendo destacable el año 1996 que presenta una disminución significativa como consecuencia de un menor margen operativo por no haber podido trasladar en su totalidad el incremento de Impuestos a los precios de venta al público. Por otra parte, el incremento de las amortizaciones en 1997 es consecuencia de la revalorización de balances llevada a cabo a 31 de diciembre de 1996.

En cuanto a las necesidades operativas de financiación, hay que señalar que la variación con cambio de signo en 1997 respecto a 1996 es consecuencia de un incremento de los acreedores a corto plazo, esencialmente por una mayor recaudación de impuestos derivada de la subida de los mismos.

Respecto a la aplicación de los fondos, cabe destacar las inversiones realizadas en 1997 por la compra de Aldeasa, Midesa y TCI España. Por lo que se refiere a las desinversiones, son significativas las realizadas en el ejercicio 1996 por la venta de Ebro, Koipe e Intabex.

Todo ello ha conducido a que en el ejercicio 1997 aumentara el endeudamiento a corto plazo de Tabacalera en 15.600 millones de pesetas para financiar las inversiones antes mencionadas y, al mismo tiempo, una disminución de tesorería e inversiones financieras temporales, reduciéndose en el ejercicio 1997 de 24.177 millones a 6.293 millones de pesetas.

V.1.5.

Movimientos en las cuentas de fondos propios de Tabacalera

Millones de pesetas							
	Capital suscrito + Prima de emisión	Reserva legal	Reservas voluntarias	Reservas de revalorización	Beneficio del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
Saldos al 31-12-1994	35.504	3.662	41.484	-	9.958	(2.357)	88.271
Distribución de resultados							
Trasposos a reservas voluntarias	-	-	4.618	-	(4.618)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	(5.340)	2.357	(2.983)
Beneficio del ejercicio 1995	-	-	-	-	10.978	-	10.978
Beneficio a cuenta del ejercicio	-	-	-	-	-	(2.578)	(2.578)
Saldos al 31-12-1995	35.504	3.682	46.102	-	10.978	(2.578)	93.688
Distribución de resultados							
Trasposos a reservas voluntarias	-	-	5.068	-	(5.086)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	(5.892)	2.578	(3.314)
Actualización Real Decreto-Ley 7/1996	-	-	-	8.895	-	-	8.895
Beneficio del ejercicio 1996	-	-	-	-	9.527	-	9.527
Dividendo a cuenta del ejercicio	-	-	-	-	-	(2.872)	(2.872)
Saldos al 31-12-1996	35.504	3.682	51.188	8.895	9.527	(2.872)	105.924
Distribución de resultados							
Trasposos a reservas voluntarias	-	-	3.046	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	(3.046)	2.872	(3.609)
Beneficios del ejercicio 1997	-	-	-	-	(6.481)	-	16.628
Dividendo a cuenta del ejercicio	-	-	-	-	16.628	(4.272)	(4.272)
Saldos al 31-12-1997	35.504	3.682	54.234	8.895	-	(4.272)	114.671

**V.2. INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS TABACALERA, S.A.
Y SOCIEDADES INDEPENDIENTES**

V.2.1. Balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 1997, 1996 y 1995

Activo	Millones de pesetas		
	1997	1996	1995
Inmovilizado	109.349	75.826	79.489
Gastos de establecimiento	1.210	26	36
Inmovilizado inmaterial	10.633	1.180	1.130
Inmovilizado material	60.527	55.434	47.416
Terrenos y construcciones	53.976	51.911	43.523
Instalaciones técnicas y maquinaria	62.967	53.679	46.559
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10.164	9.971	9.291
Otro inmovilizado	7.132	6.380	5.789
Inmovilizado en curso	2.044	1.906	2.590
Amortizaciones y provisiones	(75.756)	(68.413)	(60.336)
Inmovilizado financiero	36.979	19.186	30.907
Participaciones en empresas asociadas	21.944	11.197	23.660
Créditos a largo plazo en empresas asociadas	4.959	5.299	5.160
Cartera de valores a largo plazo	8.250	–	–
Otros créditos	1.712	2.604	2.047
Depósitos y fianzas a largo plazo	145	100	95
Provisiones	(31)	(14)	(55)
Fondo de comercio de consolidación	48.839	231	5.160
Gastos a distribuir en varios ejercicios	201	37	53
Activo circulante	154.133	140.797	155.494
Existencias	73.416	72.993	72.090
Deudores	59.486	41.498	64.569
Inversiones financieras temporales	17.400	23.835	14.124
Participaciones en empresas asociadas	19	9.676	–
Cartera de valores	16.180	13.851	14.027
Créditos a corto plazo a empresas asociadas	286	192	155
Depósitos y fianzas a corto plazo	556	116	31
Acciones de la Sociedad dominante a corto plazo	359	–	–
Provisiones	–	–	(89)
Tesorería	3.632	2.285	4.699
Ajustes por periodificación	199	186	42
Total activo	312.522	216.891	240.196

Pasivo	Millones de pesetas		
	1997	1996	1995
Fondos propios	123.347	113.040	98.132
Capital suscrito	18.412	18.412	18.412
Prima de emisión	17.092	17.092	17.092
Reservas de la Sociedad dominante	66.811	63.765	49.784
Reserva legal	3.682	3.682	3.682
Reservas voluntarias	54.234	51.188	46.102
Reservas de revalorización	8.895	8.895	–
Reservas de sociedades consolidadas	6.853	4.653	1.557
Diferencias de conversión	1.111	263	(166)
Beneficios del ejercicio atribuibles a la Sociedad dominante	17.340	11.727	14.031
Dividendo a cuenta	(4.272)	(2.872)	(2.578)
Socios externos	3.967	1.291	1.228
Diferencias negativas de consolidación	923	226	665
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.977	2.147	2.320
Provisiones para riesgos y gastos	3.382	3.252	4.884
Acreedores a largo plazo	33.847	3.518	4.481
Deudas con entidades de crédito	31.699	812	1.612
Otras deudas	2.148	2.706	2,869
Acreedores a corto plazo	145.079	93.417	128.486
Deudas con entidades de crédito	23.630	6.378	1.195
Deudas con empresas Asociadas	3.245	3.884	5.370
Acreedores comerciales	26.656	22.171	20.827
Otras deudas no comerciales	91.469	60.929	100.999
Administraciones Públicas	80.567	52.331	92.276
Otras deudas	10.902	8.598	8.723
Ajustes por periodificación	79	55	95
Total Pasivo	312.522	216.891	240.196

Balance

El Activo Total del grupo consolidado al cierre de 1997 aumentó en 95.631 millones de pesetas (+44,0%) como consecuencia, fundamentalmente, de las fuertes inversiones en TCI, 364 millones de dólares equivalentes a 55.525 millones de pesetas al tipo de cambio a 31-12-97; Aldeasa, 23.780 millones de pesetas y Midesa, 3.683 millones de pesetas.

La asignación de estas inversiones a diversas partidas del inmovilizado, se ha efectuado atendiendo a su peculiar naturaleza contable. Así, las marcas comerciales de Havatampa adquiridas, valoradas en 9.179 millones de pesetas, se han asignado al inmovilizado inmaterial, mientras que los fondos de comercio comprados, que reflejan unas favorables perspectivas de las empresas adquiridas -lo que eleva su valoración por encima de sus recursos propios contables-, se desglosan al cierre de 1997 como sigue: Havatampa, 24.702 millones de pesetas; Aldeasa, 18.277 millones de pesetas; fábricas de cigarros de Nicaragua y Honduras, 3.879; y Midesa, 2.668 millones de pesetas, como partidas más significativas.

Como consecuencia de estas inversiones que refuerzan la posición de la compañía tanto en el concierto nacional como internacional y ayudan a la consecución de los objetivos estratégicos, la posición de tesorería consolidada se ha visto reducida en 5.088 millones de pesetas, mientras que el endeudamiento financiero se ha elevado en 30.887 millones de pesetas a largo plazo y en 17.252 millones de pesetas a corto plazo. Con todo, al cierre del ejercicio el ratio de endeudamiento neto sobre recursos propios queda contenido en un 27,8%, demostrando la fortaleza del balance de la compañía y permitiendo, sobradamente, cualesquiera otros desarrollos ulteriores.

Desde el punto de vista de la gestión del circulante, las Necesidades Operativas de Financiación, medidas como fondo de maniobra menos cuentas financieras, se han reducido de 27.638 millones de pesetas al cierre de 1996 hasta 11.652 millones de pesetas en el ejercicio actual, reflejando las actuaciones puestas en marcha.

V.2.2. **Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas de los ejercicios 1997, 1996 y 1995**

Debe	Millones de pesetas		
	1997	1996	1995
Gastos			
Reducción existencias productos terminados y en curso	4.491	2.870	–
Aprovisionamientos	254.841	236.629	241.388
Gastos de personal	44.026	43.850	44.442
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	8.905	6.813	6.834
Variación de provisiones de existencias	508	(24)	(314)
Variación de provisiones de insolvencias	22	30	17
Dotaciones a las provisiones para riesgos y gastos	30	50	500
Otros gastos de explotación			
Servicios exteriores	118.238	97.784	94.578
Tributos	553.328	421.4574	381.242
Total gastos de explotación	984.389	809.576	768.687
Beneficios de explotación	20.665	12.032	18.111
Gastos financieros y gastos asimilados	687	681	733
Variación de las provisiones de inversiones financieras	26	(89)	14
Diferencias negativas de cambio	351	141	848
Total gastos financieros	1.064	733	1.595
Resultados financieros positivos	3.194	2.568	2.227
Participación en pérdidas de Sociedades puestas en equivalencia	29	63	198
Amortización del fondo de comercio de consolidación	918	73	740
Beneficios de las actividades ordinarias	26.623	17.513	23.666
Variación de las provisiones y pérdidas procedentes del inmovilizado material e inmaterial	410	2.543	36
Variación de las provisiones y pérdidas procedentes del inmovilizado financiero	–	(541)	770
Otros gastos extraordinarios	2.891	5.034	4.888
Total pérdidas extraordinarias	3.301	7.306	5.694
Resultados extraordinarios positivos	–	–	–
Beneficios consolidados antes de impuestos	24.887	15.570	18.865
Impuesto sobre Sociedades	7.524	3.997	5.066
Beneficios consolidados del ejercicio	17.363	11.573	13.799
Beneficios atribuibles a socios externos	23	–	–
Beneficios del ejercicio atribuibles a la Sociedad dominante	17.340	11.727	14.031

Haber	Millones de pesetas		
	1997	1996	1995
Ingresos			
Ventas brutas	1.011.119	817.695	779.095
Aumento de las existencias de productos terminados y en curso	–	–	3.997
Otros ingresos de explotación	3.874	3.913	3.048
Exceso de provisiones de riesgos y gastos	61	–	658
Total ingresos de explotación	1.005.054	821.608	786.798
Ingresos de participaciones en capital en empresas Asociadas	224	188	21
Ingresos de créditos a empresas Asociadas	364	359	249
Ingresos de las inversiones financieras temporales	3.258	2.592	2.842
Diferencias positivas de cambio	412	162	710
Total ingresos financieros	4.258	3.301	3.822
Participación en beneficios de Sociedades puestas en equivalencia	3.711	2.610	4.266
Reversión de diferencias negativas de consolidación	–	439	–
Beneficios enajenaciones participaciones en sociedades consolidadas	–	1.654	–
Beneficios procedentes del inmovilizado material e inmaterial	206	134	–
Otros ingresos extraordinarios	1.359	3.575	893
Total beneficios extraordinarios	1.565	5.363	893
Resultados extraordinarios negativos	1.736	1.943	4.801
Pérdidas atribuibles a socios externos	–	154	232

V.2.2. **Cuentas de Pérdidas y Ganancias Analíticas Consolidadas
de los ejercicios 1997, 1996 y 1995**

	Millones de pesetas		
	1997	1996	1995
Ventas brutas	1.001.119	817.695	779.095
Impuesto Especial sobre las Labores del Tabaco	(549.973)	(417.894)	(377.768)
Comisión a expendedores	(87.887)	(70.757)	(66.794)
Ventas netas	363.259	329.044	334.533
Coste de ventas	(259.332)	(239.499)	(237.391)
Margen comercial	103.927	89.545	97.142
Gastos de personal	(44.026)	(43.850)	(44.442)
Gastos generales	(33.706)	(30.705)	(31.461)
Amortizaciones y provisiones	(9.404)	(6.871)	(6.834)
Otros ingresos	6.638	6.826	7.034
Resultados financieros	3.194	2.568	2.227
Beneficios de las actividades ordinarias	26.623	17.513	23.666
Resultados extraordinarios	(1.736)	(1.943)	(4.801)
Beneficios antes de impuestos	24.887	15.570	18.865
Impuesto sobre Sociedades	(7.524)	(3.997)	(5.066)
Resultados atribuibles a socios externos	(23)	154	232
Beneficio neto	17.340	11.727	14.031

V.2.3. **Cuadro de financiación consolidado de los ejercicios 1997, 1996 y 1995**

Orígenes	Millones de pesetas		
	1997	1996	1995
Recursos generados poroperaciones	28.098	20.582	21.934
Beneficio del ejercicio	17.340	11.727	14.031
Amortizaciones	9.823	6.886	7.574
Provisiones netas explotac./Financ.	935	1.969	329
Enajenación de inmovilizado	4.568	17.112	1.597
Inmovilizado inmaterial	126		290
Inmovilizado material	2.406	2.010	
Inmovilizado financiero	2.036	14.663	1.072
Diferencia negativa de consolidación		439	235
Gastos/Ingresos a distribuir en varios ejercicios	334	157	(99)
Dedudas a largo plazo	33.005	963	2.610
Variación del capital circulante (disminución)	37.785		
Total orígenes	103.790	38.814	26.042
Aplicaciones			
Adquisiciones de inmovilizado	95.212	12.344	12.362
Inmovilizado inmaterial	10.753	113	
Inmovilizado material	15.087	8.891	6.299
Inmovilizado financiero	69.372	3.340	6.063
Dividendos y otros repartos de beneficios	7.881	6.186	5.561
Diferencia negativa de consolidación	697		
Variación del capital circulante (aumento)		20.284	8.119
Total aplicaciones	103.790	38.814	26.042

Variación del capital circulante	Millones de pesetas					
	1997		1996		1995	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	962		903		6.618	
Deudores	18.003			22.927		3.309
Acreedores		51.662	35.069		25.341	
Inversiones fiancieras temporales		6.435	9.623			16.835
Tesorería	1.347			2.384		3.696
Variación del capital circulante		37.785	20.284		8.119	

Cuenta de Resultados

La **cifra de negocios neta consolidada**, una vez deducidas las partidas correspondientes a la imposición especial sobre las labores del tabaco y la comisión de los expendedores, ascendió a 363.259 millones de pesetas, mostrando un incremento del 10,4% sobre el ejercicio anterior. Atendiendo a su composición, destaca particularmente la buena evolución de la actividad tabaquera, cuyas ventas netas avanzan un 17,9%, mientras que los restantes conceptos, particularmente las ventas de efectos timbrados y signos de franqueo, descienden un 1,4%.

El conjunto de **gastos de explotación** experimentaron un avance a un ritmo inferior al de los ingresos (+7,0%), lo que ha motivado el fuerte incremento del resultado de explotación (+71,7%), que ha pasado de 12.032 millones de pesetas en 1996 a 20.665 millones de pesetas al cierre de 1997. En este sentido, merece especial relevancia la contención de los gastos de personal que experimentan un ligero aumento (+0,4%), fundamentalmente como consecuencia de la evolución de la plantilla, que en términos de personal fijo sujeto a convenio en la compañía matriz, mantiene su evolución decreciente. También es preciso destacar que el incremento del **resultado de explotación** antes mencionado se ha logrado después de incrementar en 2.378 millones de pesetas en 1997 los gastos destinados a la actividad promocional de la compañía, incluidos bajo el epígrafe de "Otros gastos de explotación".

Los resultados financieros mejoran un 24,4%, básicamente como consecuencia de la concentración del aumento del endeudamiento hacia el final del ejercicio. Por otra parte, los resultados de compañías puestas en equivalencia se incrementan en un 42,2%, fruto de las mayores aportaciones, básicamente, de Aldeasa y Midesa frente a las de Intabex correspondientes al ejercicio anterior.

Finalmente, después de destinar 918 millones de pesetas a la amortización de fondos de comercio, registrar unos resultados extraordinarios netos negativos de 1.736 millones de pesetas y contabilizar la correspondiente provisión para el Impuesto sobre Sociedades, cuya tasa efectiva se eleva al 30% frente al 26% del ejercicio precedente, **el beneficio neto consolidado atribuible a la sociedad dominante** avanza un 47,9%, ascendiendo a 17.340 millones de pesetas.

V.2.3. **Estado de flujos de fondos del Grupo Tabacalera**

Fondos generados por las operaciones	1997	1996	1995
Resultado neto	17.340	11.727	14.031
Ajustes al Resultado			
Amortizaciones	9.823	6.886	7.574
Provisiones netas	935	1.969	329
Fondos generados	28.098	20.582	21.934
Variación de las necesidades operativas de financiación	15.082	(17.632)	(18.399)
Existencias	(962)	(903)	(6.618)
Deudores	(17.669)	23.084	3.210
Acreedores corto plazo	34.410	(40.252)	(15.226)
Efectos contables del perímetro de consolidación	(697)	439	235
	43.180	2.950	3.535
Flujos derivados de actividades de inversión			
Inversión en inmovilizado inmaterial	(10.753)	(113)	
Inversión en inmovilizado material	(15.087)	(8.891)	(6.299)
Inversión en inmovilizado financiero	(69.372)	(3.340)	(6.063)
Desinversiones	4.568	16.673	1.362
	(90.644)	4.329	(11.000)
Flujos derivados de actividades de financiación			
Variación del endeudamiento a largo plazo	33.005	963	2.610
Variación del endeudamiento a corto plazo	17.252	5.183	(10.115)
Dividendos	(7.881)	(6.186)	(5.561)
	42.376	(40)	(13.066)
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	(5.088)	7.239	(20.531)
Tesorería e inversiones financieras temporales al inicio del ejercicio	26.120	18.881	39.412
Tesorería e inversiones financieras temporales al final del ejercicio	21.032	26.120	18.881

V.2.4. Movimientos en las cuentas de fondos propios consolidadas

Millones de pesetas									
	Capital suscrito + Prima de emisión	Reservas de la sociedad dominante			Reservas en sociedades consolidadas	Diferencias de conversión	Beneficio del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total fondos propios
		Reserva legal	Reservas voluntarias	Reservas de revalorización					
Saldos al 31-12-1994	35.504	3.682	41.484	–	484	314	11.031	(2.357)	90.142
Distribución de resultados									
Trasposos	–	–	4.618	–	1.073	–	(5.691)	–	–
Dividendos	–	–	–	–	–	–	(5.340)	2.357	(2.983)
Ajustes de consolidación	–	–	–	–	–	(480)	–	–	(480)
Beneficio del ejercicio 1995	–	–	–	–	–	–	14.031	–	14.031
Dividendo a cuenta del ejercicio	–	–	–	–	–	–	–	(2.578)	(2.578)
Saldos al 31-12-1995	35.504	3.682	46.102	–	1.557	(166)	14.031	(2.578)	98.132
Distribución de resultados									
Trasposos	–	–	5.086	–	3.053	–	(8.139)	–	–
Dividendos	–	–	–	–	–	–	(5.892)	2.578	(3.314)
Ajustes de consolidación	–	–	–	–	–	429	–	–	429
Actualización Real Decreto Ley 7 /1996	–	–	–	8.895	43	–	–	–	8.938
Beneficio del ejercicio 1996	–	–	–	–	–	–	11.727	–	11.727
Dividendo a cuenta del ejercicio	–	–	–	–	–	–	–	(2.872)	(2.872)
Saldos al 31-12-1996	35.504	3.682	51.188	8.895	4.653	263	11.727	(2.872)	113.040
Distribución de resultados									
Trasposos	–	–	3.046	–	2.200	–	(5.246)	–	–
Dividendos	–	–	–	–	–	–	(6.481)	2.872	(3.609)
Ajustes de consolidación	–	–	–	–	–	848	–	–	848
Beneficio del ejercicio 1997	–	–	–	–	–	–	17.340	–	17.340
Dividendo a cuenta del ejercicio	–	–	–	–	–	–	–	(4.272)	(4.272)
Saldos al 31-12-1997	35.504	3.682	54.234	8.895	6.853 (*)	1.111	17.340	(4.272)	123.347

(*) Las acciones de Tabacalera, S.A. en poder de las sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 1997 representaban, aproximadamente, el 0,1% de su capital social.

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, se han efectuado las reservas necesarias correspondientes al valor por el que figura registrada la mencionada autocartera.

Dicha reserva se incluye en el epígrafe "Reservas en sociedades consolidadas" del pasivo del balance de situación consolidado el 31 de diciembre de 1997.

V.2.5. Deudas con entidades de crédito

Millones de Pesetas						
	1997		1996		1995	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Créditos	14.260	22.687	–	5.566	1.612	1.190
Préstamos	17.294	788	788	788		
Intereses devengados y otros	145	155	24	24	–	5
Total	31.699	23.630	812	6.378	1.612	1.195

En 1995, las cifras corresponden a la suma de créditos y préstamos.

El endeudamiento del grupo ha tenido escasa importancia tradicionalmente, hasta 1997, año en que se ha producido un incremento sustancial, como consecuencia de las compras de TCI, Aldeasa y Midesa.

V.2.6. Evolución del fondo de maniobra del Grupo Tabacalera consolidado

Millones de Pesetas			
FONDO DE MANIOBRA	1997	1996	1995
Existencias	73.416	72.993	72.090
Deudores	59.685	41.684	64.611
Acreedores	(53.610)	(32.488)	(27.487)
Otros acreedores	(91.469)	(60.929)	(100.999)
FONDO DE MANIOBRA DE EXPLOTACIÓN	(11.978)	21.260	8.215
Inversiones financieras temporales	17.400	23.835	14.124
Tesorería	3.632	2.285	4.669
FONDO DE MANIOBRANETO	9.054	47.380	27.008

V.2.7 **Bases de presentación de las Cuentas Anuales, Principios Contables de Consolidación aplicados y Normas de Valoración**

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas se presentan siguiendo los criterios del Plan General de Contabilidad y normas de consolidación establecidas por la legislación mercantil, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo consolidado.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1996 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de Accionistas de Tabacalera, S.A. de fecha 18 de junio de 1997.

b) Comparación de la información

La cifra de “Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 1997 no es comparable con la del ejercicio anterior por haberse acogido varias sociedades del Grupo a la actualización de su inmovilizado material al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica. El efecto de la actualización en las amortizaciones del ejercicio 1997 asciende a 2.344 millones de pesetas, aproximadamente.

Véase adicionalmente el efecto derivado de la reestimación de la vida útil de dos de las fábricas de Tabacalera, S.A.

c) Principios de consolidación

Todos los saldos y las transacciones significativas entre las sociedades consolidadas por integración global y proporcional, así como los beneficios incluidos en las existencias procedentes de compras a otras sociedades del Grupo, excepto aquéllas consolidadas por el método de puesta en equivalencia, cuyo efecto no es significativo, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión; por el método de integración proporcional para aquellas sociedades multigrupo gestionadas conjuntamente con terceros, o en los casos que procede cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, mediante la aplicación del procedimiento de puesta en equivalencia.

Las participaciones de terceros en el capital, reservas y resultados de las sociedades consolidadas por integración global, se reflejan en el epígrafe “Socios externos” de los balances de situación consolidados adjuntos.

Las diferencias entre el precio de adquisición de las participaciones en las sociedades consolidadas y el valor teórico-contable de las mismas, en la fecha de su adquisición o su incorporación al perímetro de consolidación, se han asignado al epígrafe “Fondos de comercio” cuando son positivas y al epígrafe “Diferencia negativa de consolidación” cuando son negativas. Estas últimas se registran en el pasivo del balance de situación consolidado, revirtiéndose a resultados en la medida en que se pongan de manifiesto las causas que motivaron esa diferencia en el precio de adquisición.

Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 1997 y 1996, han sido las siguientes:

a) *Gastos de establecimiento*

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, los de primer establecimiento y los de ampliación de capital, y están contabilizados por los costes incurridos.

Representan, fundamentalmente, gastos en concepto de honorarios de abogados, escritura y registro, que se amortizan a razón del 20% anual. El cargo a las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 1997 y 1996 por el concepto de amortización de los gastos de establecimiento ha ascendido a 105 y 17 millones de pesetas, respectivamente.

b) *Inmovilizaciones inmateriales*

El inmovilizado inmaterial se valora a su coste de adquisición y se presenta neto de su correspondiente amortización acumulada, conforme a los siguientes criterios:

1. El saldo de la cuenta “Marcas comerciales” corresponde, básicamente, al coste de adquisición de los derechos sobre determinadas marcas de cigarrillos y cigarrillos. El Grupo amortiza estos derechos en un período de 10 años en cuotas progresivas de carácter geométrico, a razón de un 11,7% anual en término medio, estimadas en función de los resultados previstos de las sociedades propietarias de las mismas, excepto las marcas de cigarrillos de origen cubano propiedad de I.T. Brands Corporation, cuyo valor neto contable en el balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 1997 asciende a 1.062 millones de pesetas, las cuales dejaron de amortizarse en el ejercicio 1995 debido a la existencia de determinados acuerdos de venta de los derechos sobre las mismas, que han supuesto que su valor estimado de realización sea superior a su valor en libros.
2. La cuenta “Propiedad Industrial” se carga por los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma y se amortiza en un período de 10 años en cuotas progresivas de carácter geométrico, a razón de un 11,7% anual en término medio.

3. Las aplicaciones informáticas figuran por los costes incurridos en su adquisición y se amortizan linealmente durante un período de cinco años. Los costes de mantenimiento de las mismas se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.
4. Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero.

c) Inmovilizaciones materiales

Los bienes del inmovilizado material se presentan valorados a su coste de adquisición actualizado de acuerdo con el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, en el caso de Tabacalera, S.A. y Serventa, S.A., y con otras leyes de actualización anteriores, en el caso de Tabacalera, S.A.

Las sociedades consolidadas amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, aplicando porcentajes de amortización calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes; los porcentajes promedios aplicados son, aproximadamente, los siguientes:

	Porcentaje Promedio de Amortización
Construcciones	2 - 4
Instalaciones técnicas y maquinaria	5 - 16
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6 - 15
Otro inmovilizado	12 - 25

Determinados bienes que se encontraban afectos al Monopolio de Tabacos y se aportaron a Tabacalera, S.A. en el ejercicio 1986 por un importe de 21.909 millones de pesetas, se amortizan al doble de los porcentajes anteriormente indicados por su condición de bienes usados.

Con efectos 1 de enero de 1997 Tabacalera, S.A. decidió reevaluar la vida útil de las construcciones de dos de sus fábricas al objeto de adaptarlas a sus actuales condiciones productivas. Esto ha supuesto el aumento de los períodos estimados de vida útil hasta 25 años en lugar de los 12,5 años en que se venían amortizando en ejercicios anteriores, lo que ha supuesto una menor amortización en el ejercicio 1997 de, aproximadamente, 1.124 millones de pesetas.

El Grupo sigue el criterio de registrar provisiones en los casos en que el valor de mercado de sus inmuebles sea inferior a su valor en libros. Las provisiones acumuladas al 31 de diciembre de 1997 y 1996 por este concepto ascienden a 3.837 y 3.514 millones de pesetas, respectivamente, y han sido calculadas en función de las tasaciones realizadas por expertos independientes.

d) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

1. Participaciones en empresas Asociadas: en general, las inversiones en sociedades en las que Tabacalera, S.A. participa en un porcentaje superior al 20% (3% si cotizan en Bolsa) pero no dispone de mayoría de voto en sus órganos de administración, figuran valoradas por la fracción del neto patrimonial que representan estas participaciones, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales (procedimiento de puesta en equivalencia).

Las sociedades en las que Tabacalera, S.A. posee una participación inferior al 20% (3% si cotizan en Bolsa) y, en general, aquéllas cuya escasa actividad durante 1997 y 1996, o la poca importancia de sus cifras no contribuiría a mejorar la imagen fiel del Grupo, así como aquéllas sobre las que existan acuerdos de venta, se encuentran valoradas al coste de adquisición o valor de mercado, el menor. En el caso de participaciones no cotizadas, como valor de mercado se considera el valor teórico-contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior, o su valor de realización en el caso de que existan acuerdos de venta. Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado o el valor razonable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta de "Provisiones".

2. Otras inversiones: figuran valoradas a coste de adquisición, minorado en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación en función del valor de mercado o valor razonable al cierre del ejercicio.

Las minusvalías entre el coste de adquisición y el valor de mercado o el valor razonable al cierre del ejercicio se registran en las correspondientes cuentas de "Provisiones".

e) Acciones de la Sociedad Dominante

Las acciones propias de la Sociedad dominante en poder de las sociedades consolidadas, cuya enajenación está prevista a corto plazo, se encuentran valoradas por su coste de adquisición, el cual es inferior a su valor de cotización. Dichas acciones propias se presentan dentro del epígrafe "Acciones de la Sociedad dominante a corto plazo" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1997 adjunto.

f) Fondos de comercio

En este epígrafe se recogen los siguientes conceptos:

1. Los fondos de comercio generados en el proceso de consolidación como diferencia positiva entre el precio de adquisición de las participaciones en sociedades consolidadas y el valor teórico-contable de las mismas en la fecha de adquisición.
2. Los fondos de comercio aportados por las sociedades consolidadas que corresponden

a los importes satisfechos a terceros en concepto de adquisición de bienes inmateriales, tales como la clientela, canales comerciales, cuota de mercado, nombre o razón social y otros de naturaleza análoga que implican valor para el Grupo.

Estos fondos de comercio se amortizan linealmente en un período de diez años, excepto los correspondientes a las sociedades Havatampa, Inc., Tabacalera San Cristóbal de Honduras, S.A. de C.V. y Tabacalera San Cristóbal de Nicaragua, S.A., cuya amortización se efectúa en el mismo plazo pero en cuotas progresivas de carácter geométrico, a razón de un 10,4% anual en término medio, en función de los resultados previstos de estas sociedades.

g) *Métodos de conversión*

En la conversión de las cuentas anuales de las sociedades extranjeras del Grupo se han utilizado los tipos de cambio en vigor a la fecha de cierre del ejercicio, a excepción de:

1. Capital y reservas, que se han convertido a los tipos de cambio históricos.
2. Cuentas de pérdidas y ganancias, que se han convertido al tipo de cambio medio del ejercicio.

Las diferencias de cambio originadas como consecuencia de la aplicación de este criterio se incluyen en el epígrafe "Diferencias de conversión" bajo el capítulo de "Fondos propios" de los balances de situación consolidados adjuntos, deducida la parte que de dicha diferencia corresponde a los socios externos, que se presenta en el capítulo "Socios externos" del pasivo de los balances de situación consolidados adjuntos.

h) *Ingresos a distribuir en varios ejercicios*

Incluyen los ingresos por intereses diferidos de préstamos concedidos, que se imputan a resultados durante el plazo de vencimiento de los mismos de acuerdo con un criterio financiero.

i) *Existencias*

Las existencias se presentan valoradas a precio de coste, que se determina como sigue:

1. Los productos terminados, semiterminados y en curso de fabricación se valoran al coste medio ponderado de los consumos de materias primas y otros materiales. Dichas existencias incorporan el coste incurrido de mano de obra directa e indirecta, los gastos generales de fabricación y los impuestos aplicables.
2. Las existencias comerciales, materias primas y otros aprovisionamientos se valoran al coste medio ponderado.

El Grupo realiza dotaciones a la provisión por depreciación de las existencias consideradas

de lento movimiento, así como para ajustar el valor de aquéllas en las que el coste excede del precio de mercado o de reposición, según se trate de productos terminados o de materias primas.

j) Corto/largo plazo

En los balances de situación consolidados adjuntos se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o anterior a doce meses, y a largo plazo cuando su vencimiento es posterior a dicho período.

k) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en pesetas, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento en que se producen.

Los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera al cierre del ejercicio y cuyo cambio no está asegurado, se valoran en pesetas a los tipos de cambio vigentes a dicha fecha, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado y difiriéndose hasta su vencimiento los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo. Los saldos cubiertos con seguros de cambio o mediante operaciones de futuros se valoran al tipo de cambio asegurado.

l) Indemnizaciones por rescisión de relaciones laborales

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. En el ejercicio 1995, Tabacalera, S.A. inició un plan de bajas voluntarias y prejubilaciones acordado conjuntamente con los representantes de los trabajadores y aprobado por la Dirección General de Trabajo con fecha 27 de octubre de 1995. Dicho plan finalizó el 30 de junio de 1996 y a él se acogieron un total de 721 trabajadores, con un coste total de 8.750 millones de pesetas que por importes de 625, 4.333 y 3.792 millones de pesetas se registraron en el epígrafe "Gastos extraordinarios" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 1997, 1996 y 1995, respectivamente.

Del coste total del plan, 4.266 millones de pesetas corresponden a la prima pagada por un seguro que cubre las principales prestaciones garantizadas en el mismo. Del importe restante, 3.295 millones de pesetas estaban pendientes de pago a 31 de diciembre de 1997 y se recogen en el epígrafe "Otras deudas" (corto o largo plazo en función de sus vencimientos estimados - véase Nota 14) del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Siguiendo los planes de bajas voluntarias iniciados en el ejercicio 1993, Tabacalera, S.A. se está planteando llevar a cabo un nuevo expediente de regulación de empleo durante el ejer-

cicio 1998 en condiciones similares a los anteriores. Dado que no se ha tomado aún decisión alguna al respecto por parte de los Administradores de Tabacalera, S.A., y se desconoce cuál sería, en su caso, el coste final, no se han registrado provisiones por estos conceptos en las cuentas anuales.

m) *Impuesto sobre Sociedades*

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula, en cada sociedad consolidada, en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota. El efecto impositivo de las diferencias temporales se recoge, en su caso, en cada sociedad, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

n) *Impuesto Especial sobre las Labores del Tabaco*

El Impuesto Especial sobre las Labores del Tabaco aplicable a Tabacalera, S.A. se considera como un gasto necesario para poner dichas labores en situación de venta, registrándose en el epígrafe "Tributos" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas.

Dicho impuesto se incluye en el precio de venta registrándose como mayor ingreso en el epígrafe "Ventas brutas" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas.

o) *Régimen de previsión social*

El personal en activo y jubilado de Tabacalera, S.A. se integró en el Régimen General de la Seguridad Social con efectos 1 de octubre de 1987. Con el fin de cubrir el coste de las prestaciones de carácter diferencial, en relación con el citado Régimen General, a satisfacer al personal jubilado en el momento de la integración, se suscribió en el ejercicio 1988 una póliza de seguro que cubre la totalidad de las mencionadas prestaciones complementarias, con excepción de la anualidad por fallecimiento, que era asumida directamente por Tabacalera, S.A. En el ejercicio 1994 se suscribió una póliza de seguro cubriendo esta última prestación.

Las prestaciones de carácter diferencial o de mejora del citado Régimen General a satisfacer al personal en activo de Tabacalera, S.A. en el momento de la integración, así como otras prestaciones por invalidez, jubilación o fallecimiento, fueron asumidas por la Mutualidad de Tabacalera de Previsión Social, que en el ejercicio 1994 se transformó en un Plan de Pensiones cuyos fondos son gestionados por Gestión de Previsión y Pensiones, S.A. La financiación de este Plan de Pensiones se efectúa de la siguiente forma:

- Pagos asumidos por Tabacalera, S.A. correspondientes al importe estimado de las prestaciones devengadas a favor del personal en activo en el momento de la integración. El pago de este déficit inicial, estimado al 3 de noviembre de 1990 en un importe de 4.236 millones de pesetas, se está efectuando en un período de quince años (a contar desde 1990),

mediante cuotas mensuales progresivas a razón de un 4% anual y un tipo de interés del 6% anual, criterio seguido por la Sociedad para registrar el gasto correspondiente según lo permitido por la Disposición Transitoria Cuarta del Plan General de Contabilidad. El gasto registrado por Tabacalera, S.A. en 1997 y 1996 ha ascendido a 422 y 406 millones de pesetas, respectivamente, que se corresponde con los pagos realizados. Los importes pendientes de pago a 31 de diciembre de 1997 y 1996 ascienden a 3.132 y 3.362 millones de pesetas, aproximadamente.

- Cuotas anuales aportadas por los empleados (19,4%) y por la Sociedad (80,6%) fijadas en el Reglamento del Plan de Pensiones en un 10,3% del salario regulador. Las cuotas aportadas por Tabacalera, S.A. en los ejercicios 1997 y 1996 han ascendido a 1.675 y 1.688 millones de pesetas, respectivamente, y se incluyen en el epígrafe "Gastos de personal" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas.

p) Ingresos de productos en comisión

El Grupo reconoce los resultados de las transacciones de productos en comisión (timbre y algunas labores de tabaco) en el momento en que se produce la venta, en el cual se contabiliza igualmente la compra.

q) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, las Sociedades consolidadas únicamente contabilizan los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Tabacalera, S.A. tiene reconocidas a favor de su personal activo y jubilado entregas de tabaco para promoción. El gasto por este concepto, que en los ejercicios 1997 y 1996 ha ascendido a 831 y 697 millones de pesetas, respectivamente, se registra en el momento en que se hace efectivo en el epígrafe "Servicios exteriores" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas.

V.2.8. **Ratio de endeudamiento al 31 de diciembre de 1997 (*)**

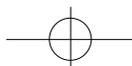
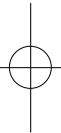
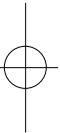
• Deudas a largo plazo	33.847
• Deudas a corto plazo con entidades de crédito	23.630
• Tesorería	(3.632)
• Inv. financieras temporales	(17.041)
• Total deudas netas	36.804
• Recursos propios	123.347
• Acciones propias en cartera	(359)
• Total Recursos Propios netos	122.988
% de Deudas netas / Recursos propios netos	29,9 %

(*) El presente cuadro ha sido realizado sobre cifras del Grupo Consolidado por ser el realmente significativo de la potencialidad del endeudamiento del Grupo, consecuencia de la estructura de sus recursos propios.

Teniendo en cuenta que una relación deuda /recursos propios se considera adecuada si se mantiene en una proporción 1:1, el potencial de endeudamiento de la Compañía puede estimarse en torno a los 100.000 millones de pesetas.



Capítulo VI
Administración,
Dirección
y Control del Emisor



- VI.1 IDENTIFICACIÓN Y FUNCIONES DE LAS PERSONAS CON ACTIVIDAD RELEVANTE EN LA ENTIDAD**
 - VI 1.1 Miembros del órgano de Administración**
 - VI 1.2 Directores que asumen la gestión de la Sociedad a nivel más elevado**
 - VI 1.3 Participaciones de dichas personas o de las que representen en las transacciones inusuales y relevantes de la Sociedad, en el transcurso del último ejercicio y del corriente**
 - VI 1.4 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones devengadas por las citadas personas**
 - VI 1.5 Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida**
 - VI 1.6 Importe global de anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas a favor de las mencionadas personas**
 - VI 1.7 Principales actividades fuera de la Sociedad**
 - VI 1.8 Reglamento interno del Consejo**
 - VI 1.9 Régimen interno de conducta**
- VI.2 PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS CON CONTROL SOBRE EMISOR**
- VI.3 RESTRICCIONES O LIMITACIONES A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS**
- VI.4 LIMITACIÓN DE VOTO**
- VI.5 RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA**
- VI.6 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL SOCIAL**
- VI.7 NÚMERO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD**
- VI.8 PRESTAMISTAS EN MÁS DEL 20% DE LA DEUDA DE LA SOCIEDAD**
- VI.9 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS**
- VI.10 ESQUEMA DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL SOCIAL**
- VI.11 AVALES**
- VI.12 RETRIBUCIÓN DE LOS AUDITORES DE LA SOCIEDAD**

VI. ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DEL EMISOR

VI.1 IDENTIFICACIÓN Y FUNCIONES DE LAS PERSONAS CON ACTIVIDAD RELEVANTE EN LA ENTIDAD

VI.1.1 Miembros del órgano de Administración

TABACALERAS.A. está dirigida por un Consejo de Administración, nombrado por la Junta General de Accionistas y compuesto por un número de Consejeros entre un mínimo de 12 y un máximo de 18, que ejercen el cargo durante 5 años, reelegibles indefinidamente.

En la actualidad, el Consejo de Administración de TABACALERA está integrado por las siguientes personas:

	ACCIONES		Representación
	Part. Directa	Part. Indirecta	
Presidente: Cesar ALIERTA IZUEL	5.000		Ejecutivo
Vicepresidente: Jaime URQUIJO y CHACÓN	1.190	22.500	Independiente
Consejeros:			
Fernando LABAD SASIAÍN			Ejecutivo
Alfredo LAFITA PARDO	2.835	3.090	Independiente
Manuel Ignacio UGARTE VILA			Laboral
Antonio PERIANES PEDRERO			Laboral
Pablo ISLAALVAREZ DE TEJERA			Estado
Marino DÍAZ GUERRA			Estado
Adán MARTÍN MENIS			Independiente
M ^a Elvira RODRÍGUEZ HERRER			Estado
Gregorio VILLALABEITIAGALARRAGA			Independiente
Adolfo MENÉNDEZ MENÉNDEZ			Estado
Manuel LAMELAFERNÁNDEZ	500		Estado
Vicente DE LACALLE OLIVA			Independiente
Amado FRANCO LAHOZ			Independiente
Gonzalo HINOJOSAFERNÁNDEZ DE ANGULO			Independiente
Juan LLADRÓ DOLZ	168.630		Independiente
Rodrigo URÍAMERUENDANO			Independiente
Secretario del Consejo no Consejero: Ramiro SÁNCHEZ DE LERÍN GARCÍA-OVIES			

Está prevista la celebración de una reunión del Consejo de Administración, en el mes de abril, en la cual los Consejeros mencionados que actualmente están en representación del Estado, tienen previsto dejar el Consejo, y se procedería a su sustitución por Consejeros independientes.

Además, TABACALERA, S.A., está dirigida por una Comisión Ejecutiva en quien tiene delegadas el Consejo de Administración todas sus competencias, salvo las que son legalmente indelegables, y que está compuesta por los siguientes miembros:

César ALIERTA IZUEL - Presidente
Jaime URQUIJO y CHACÓN - Vocal
Alfredo LAFITA PARDO - Vocal
Pablo ISLA ÁLVAREZ DE TEJERA - Vocal
Manuel LAMELA FERNÁNDEZ - Vocal
Alberto LÓPEZ DE ARRIBA y GÜERRI - Delegado del Gobierno - Vocal
Ramiro SÁNCHEZ DE LERÍN GARCÍA-OVIES - Secretario de la Comisión

VI.1.2 **Directores que asumen la gestión de la Sociedad a nivel más elevado**

Tabacalera cuenta, desde mediados de febrero de 1998, con un nuevo organigrama que adapta la estructura organizativa de la Empresa a los objetivos estratégicos establecidos. Así, el organigrama se corresponde con la configuración de Tabacalera como una Corporación, con cuatro Unidades de Negocio (Cigarros, Cigarrillos, Fabricación de cigarrillos y Logística), un Centro Corporativo con seis direcciones dedicadas a desarrollar las funciones y los sistemas de dirección de carácter estrictamente corporativo y a prestar servicios y apoyo a las Unidades de Negocio, así como un *Staff* de Presidencia, integrado por cuatro órganos directamente vinculados a ella. Respondiendo a este organigrama, el cuadro de Directores nombrados en la actualidad es el siguiente:

Fernando LABAD SASIAÍN - Consejero Director General
Antonio VÁZQUEZ ROMERO - Director General de Cigarros
Joaquín FAURA BATLLÉ - Director General de Cigarrillos
Buenaventura JIMÉNEZ SÁNCHEZ-CAÑETE - Director Fabricación de Cigarrillos
Luis EGIDO GÁLVEZ - Director de Logística
Enrique VILLALBA NOGALES - Director de Desarrollo Corporativo
Marisa NAVAS RODRÍGUEZ - Directora de Relaciones Institucionales
José M^a COBIÁN BABÉ - Director de Planificación y Control de Gestión
Antonio IZQUIERDO DE MIGUEL - Director de Sistemas de Información
Calixto RÍOS PÉREZ - Director de Finanzas
José Luis RELEA LASO - Director de Recursos Humanos

VI.1.3 **Participaciones de dichas personas o de las que representen en las transacciones inusuales y relevantes de la Sociedad, en el transcurso del último ejercicio y del corriente**

Los miembros del Consejo de Administración, los Directores y demás personas que asumen la gestión de TABACALERA al más alto nivel, a los que se refieren los apartados VI.1.1 y VI.1.2 anteriores, no han participado, ni participan, a título particular, en transacciones inusuales y relevantes de la Sociedad.

VI.1.4 **Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones devengadas por las citadas personas**

Cada miembro del Consejo de Administración tiene derecho, como compensación por su asistencia a las reuniones de Consejo, a 147.714 pesetas por sesión. El Presidente, Vicepresidente y Delegado del Gobierno perciben 187.184 pesetas por sesión.

Al 31 de diciembre de 1997, la remuneración global de los principales Directivos de la Sociedad fue de 333.337.604 pesetas.

Está prevista la implantación de un plan ESOP, que consiste en ofrecer a directivos opciones sobre acciones de la Compañía como incentivo al desempeño de sus funciones, sin que a la fecha de redacción del presente folleto se haya determinado ni el importe ni la fórmula de la propuesta a presentar al Consejo de Administración.

VI.1.5. **Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida**

No hay obligaciones contraídas en materia de pensiones y de primas de seguro de vida con los miembros del Consejo de Administración.

Las primas de seguros contraídas a la fecha de este folleto con los Directivos de la Compañía ascienden a 5.329.229 pesetas.

VI.1.6. **Importe global de anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas a favor de las mencionadas personas**

No existen.

VI.1.7. **Principales actividades fuera de la Sociedad**

De las personas mencionadas en el apartado VI.1, ejercen actividades fuera de TABACALERA las siguientes:

César ALIERTA IZUEL - Presidente
- Consejero de Telefónica
- Consejero de Telefónica Internacional

Jaime URQUIJO y CHACÓN - Vicepresidente
- Presidente de Energía e Industrias Aragonesas

Alfredo LAFITA PARDO
- Consejero y Miembro de la Comisión Ejecutiva del Banco Guipuzcoano
- Consejero de la Corporación Alba

Pablo ISLAALVAREZ DE TEJERA

- Director General del Patrimonio del Estado
- Presidente de SEPPa
- Consejero de SEPI

Marino DÍAZ GUERRA

- Subsecretario de Trabajo y Asuntos sociales
- Consejero de SEPI

Adán MARTÍN MENIS

- Presidente del Cabildo Insular de Tenerife

M^a Elvira RODRÍGUEZ HERRER

- Directora General de Presupuestos
- Consejera de Caja Postal, S.A.

Gregorio VILLALABEITIAGALARRAGA

- Consejero Delegado de Caja Postal, S.A.

Adolfo MENÉNDEZ MENÉNDEZ

- Subsecretario del Ministerio de Defensa

Manuel LAMELA FERNÁNDEZ

- Subsecretario de Agricultura, Pesca y Alimentación

Vicente DE LA CALLE OLIVA

- Consejero de Azucarera

Amado FRANCO LAHOZ

- Director General de Ibercaja

Gonzalo HINOJOSA FERNÁNDEZ DE ANGULO

- Consejero Delegado de Cortefiel

Juan LLADRÓ DOLZ

- Presidente de Lladró

Rodrigo URÍA MERUÉNDANO

- Abogado, Socio del Despacho Uría y Menéndez

Está previsto que los Consejeros elegidos en representación del Estado cesen en sus puestos durante el período de la O.P.V., por lo que se cubrirán esas vacantes mediante Consejeros externos.

VI.1.8 **Reglamento Interno del Consejo**

El Consejo de Administración de TABACALERA, S.A., ha considerado necesario dotarse de un Reglamento que incorpore las propuestas de mejora de la gestión de las Sociedades Cotizadas,

adoptadas por distintas Organizaciones Nacionales e Internacionales, adaptándolas al derecho español y a la fisonomía de la Compañía, que será sometido al Consejo de Administración antes de la fecha de liquidación de la presente O.P.V.

La Compañía se compromete a adoptar las recomendaciones contenidas en el informe recientemente publicado por la "Comisión Especial para el estudio de un Código Etico de las Consejos de Administración de las Sociedades", que fue creada por acuerdo del Consejo de Ministros en su reunión del día 28-02-1997.

El Reglamento regula la composición y funcionamiento del Consejo, con el fin de lograr la mayor eficacia en la gestión de la Compañía.

Entre otros aspectos, el Reglamento establece:

- 1) La composición del Consejo, en el que existirán dos clases de Consejeros: los Consejeros ejecutivos, incluido el Presidente; los Consejeros externos, que se distinguirán a su vez en los que estén vinculados a accionistas con participación significativa en el Capital (Consejeros dominicales), de los que no lo estén (Consejeros independientes).

En el ejercicio de la facultad de realizar propuestas a la Junta General, el Consejo procurará que los Consejeros externos o no ejecutivos representen una amplia mayoría.

- 2) El Consejo de Administración ostentará la representación general de la Compañía y determinará las estrategias empresariales y financieras de la Empresa.
- 3) El Consejo se reunirá, de ordinario, mensualmente, y por iniciativa del Presidente, tantas veces como fuere necesario.
- 4) Para lograr mayor eficacia y transparencia en el ejercicio de las facultades y cumplimiento de las funciones que tiene atribuidas, el Consejo de Administración ordenará su trabajo mediante la constitución de comisiones que asuman la decisión de asuntos que tengan carácter inmediato o bien que faciliten al Consejo la decisión sobre otros con un estudio previo de los mismos.

Sin perjuicio de la capacidad estatutaria del Consejo para designar otras comisiones, se designarán en todo caso las siguientes: la Comisión Ejecutiva, con carácter de órgano delegado del Consejo; la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y la Comisión de Nombres y Retribuciones, estas dos últimas sin facultades delegadas y con el carácter de órganos de estudio y propuesta.

La Comisión Ejecutiva estará compuesta por un número de Consejeros no inferior a 4 ni superior a 8, de los Grupos citados anteriormente, incluido el Presidente, nombrados por el Consejo de Administración. Dicha Comisión tendrá las facultades que le delegue el Consejo, salvo las indelegables de acuerdo con la Ley y los Estatutos Sociales. Les serán de aplicación, en la medida en que puedan serlo, las disposiciones del Reglamento relativas al funcionamiento del Consejo de Administración.

Formarán parte de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, al menos tres Consejeros, designados por el Consejo de Administración, sin que los Consejeros ejecutivos puedan estar integrados en ellos.

La función principal de esta Comisión será la de servir de apoyo al Consejo en sus cometidos de vigilancia, mediante la revisión periódica del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de sus controles internos y de la independencia del auditor externo.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones, compuesta también, por al menos tres Consejeros, no ejecutivos, tendrá, entre otras, las siguientes funciones: elevar las propuestas de nombramientos de Consejeros, de Miembros de la Comisión Ejecutiva y de las demás Comisiones del Consejo e informar sobre las bandas de retribuciones para los Directores Generales de la Compañía.

- 5) El papel del Presidente del Consejo como Primer Ejecutivo de la Compañía, quien asumirá la presidencia de todos aquellos órganos de gobierno de la misma que le correspondan de acuerdo con la Ley, los Estatutos Sociales, los Acuerdos de la Junta General de Accionistas y del Consejo de Administración, correspondiéndole ejecutar los acuerdos de todos ellos.
- 6) Un régimen de obligaciones y de derechos de los Consejeros, que excluyen cualquier vinculación que pudiera mediatizar su actuación o disminuir la necesaria independencia en el ejercicio de su cargo. Así, los Consejeros vendrán obligados a guardar secreto de las deliberaciones del Consejo, a no competir con Tabacalera, S.A., a abstenerse en la deliberación de asuntos en los que tengan algún interés personal, a no hacer uso de los activos de la compañía para obtener una ventaja patrimonial, a no aprovechar, en beneficio propio, una oportunidad de negocio de la compañía.

Los Consejeros, que ejercerán el cargo durante cinco años, tendrán derecho a la retribución en concepto de dietas o asignaciones que se fije, de una manera transparente, de conformidad con las previsiones estatutarias.

La entrada en vigor del Reglamento se producirá una vez concluido el proceso de Oferta Pública de Venta de Acciones de Tabacalera, S.A., que se encuentra en curso, esto es, durante el próximo mes de mayo.

VI.1.9 **Régimen Interno de Conducta**

El Consejo de Administración de la Compañía tiene aprobada la implantación de un Régimen Interno de Conducta en Materias Relacionadas con el Mercado de Valores, que entró en vigor el 1 de febrero de 1.994, en aplicación de lo dispuesto en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, que es de aplicación a los miembros del Consejo de Administración, Secretario y Vicesecretario, así como a los empleados que mantengan con la Sociedad una relación laboral especial de alta dirección.

Las obligaciones que este Reglamento impone a las personas sujetas al mismo se refieren fundamentalmente a no usar información confidencial o privilegiada, a comunicar al Consejo las opera-

ciones sobre los valores emitidos por la Sociedad, de forma directa o indirecta, así como de sus empresas filiales y participadas. Asimismo los destinatarios deberán comunicar a la Compañía los posibles conflictos de interés con las sociedades a que estén sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal, o por cualquier otra causa.

VI.2 PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS CON CONTROL SOBRE EL EMISOR

De acuerdo con la situación actual de la Empresa, el 52,36% del capital social de Tabacalera pertenece al Estado a través de la Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales (SEPPa). El Estado, a través de la Dirección General de Patrimonio, ha gestionado y controlado su participación mayoritaria mediante su presencia en los Consejos de Administración. El 47,64% restante era propiedad, a 31 de marzo de 1998, de unos 17.050 accionistas minoritarios.

VI.3 RESTRICCIONES O LIMITACIONES A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma, aunque está previsto aplicar temporalmente a Tabacalera lo dispuesto por el régimen de autorización administrativa previa para determinados actos sociales (Ley 5/1995 de 23 de marzo y Real Decreto 552/1998 de 2 de abril).

VI.4 LIMITACIÓN DE VOTO

Según el artículo 24 de los Estatutos Sociales, los accionistas no podrán ejercitar un número de votos superior al 10% de los que, teniendo en cuenta el número de acciones con derecho a voto presentes o representadas en la Junta, sean susceptibles de ser emitidos en la misma, con independencia de que sea titular de un porcentaje superior.

VI.5 RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

El Gobierno ha decidido incluir a Tabacalera, S.A. en el ámbito de aplicación de la Ley 5/1995 de 23 de marzo de Régimen de Autorización Administrativa Previa para Determinados Actos Sociales, a través del Real Decreto 552/98, de 2 de abril. (Ver II.9.6).

VI.6 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL SOCIAL

Aparte de la participación mayoritaria del Estado Español a través de SEPPa (52,36%), no existen otras participaciones significativas superiores al 5%.

VI.7 NÚMERO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

El número de accionistas de la Compañía asciende a 17.050 aproximadamente, al 31 de marzo de 1998.

VI.8 PRESTAMISTAS EN MÁS DEL 20% DE LA DEUDA DE LA SOCIEDAD

No existe ninguna persona o entidad que sea prestamista de la sociedad, bajo cualquier forma jurídica y que participe en las deudas a largo plazo, según la normativa contable, en más de un 20%.

VI.9 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS

No existe ningún cliente o suministrador cuyas operaciones de negocio con Tabacalera, S.A. sean significativas, es decir, supongan, al menos, un 25% de las ventas o compras de Tabacalera, S.A.

VI.10 ESQUEMA DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL SOCIAL

No existe ningún esquema de participación del personal en el capital social de Tabacalera, S.A. con excepción de la OPV, tramo especial para empleados registrada en la CNMV en el día de hoy.

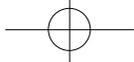
Se está considerando la posibilidad de ofrecer un programa de opciones para los niveles directivos de la empresa, sin que a la fecha de redacción de este folleto se conozcan ni el importe ni la forma en que se someterá la propuesta al Consejo de Administración.

VI.11 AVALES

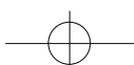
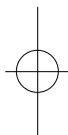
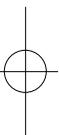
Los avales prestados a terceros por Tabacalera, S.A. a 31 de diciembre de 1997 ascendían a 5.278 millones de pesetas, consecuencia fundamentalmente del tráfico comercial de las sociedades del Grupo.

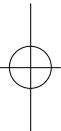
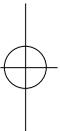
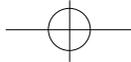
VI.12 RETRIBUCIÓN DE LOS AUDITORES DE LA SOCIEDAD

Durante 1997, las retribuciones a Arthur Andersen por trabajos adicionales distintos de los servicios de auditoría para las sociedades del Grupo Tabacalera supusieron un 22% del total pagado a dicha Firma por todos los servicios prestados, incluidos los de Auditoría.



Capítulo VII
Perspectivas del Emisor

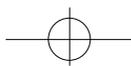




**VII.1 INDICACIONES GENERALES SOBRE LAEVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS
Y TENDENCIAS MÁS RECIENTES**

VII.2 PERSPECTIVAS DE LAENTIDAD EMISORA

- VII 2.1** **Perspectivas futuras**
- VII 2.2** **Política de dividendos**
- VII 2.3** **Política de inversiones**
- VII 2.4** **Política de endeudamiento**
- VII 2.5** **Política de amortizaciones del inmovilizado material, inmaterial
y fondo de comercio**



VII. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y TENDENCIAS MÁS RECIENTES

Las tendencias más recientes de las tres actividades en las que Tabacalera centra su interés estratégico –cigarrillos, cigarros y distribución– han sido desarrolladas en los Capítulos correspondientes. En síntesis pueden destacarse los siguientes puntos:

- Descenso paulatino del mercado de cigarrillos negros, en el que Tabacalera presenta una posición de dominio.
- Expansión del mercado de cigarrillos rubios donde existe una gran competencia.
- Reactivación del mercado de cigarros, tanto en el ámbito doméstico como en el estadounidense, donde Tabacalera tras las últimas inversiones cuenta con una participación significativa.
- Dinamismo del sector de la distribución en el que Tabacalera se consolida en lo que se refiere a productos de tabaco, timbre y otros documentos y aprovecha las sinergias que le ofrecen su infraestructura, operatividad y relaciones con empresas asociadas, para posicionarse como importante distribuidor de productos de gran consumo.

VII.2 PERSPECTIVAS DE LA ENTIDAD EMISORA

VII.2.1 Perspectivas futuras

Ordenación legal

Desde un punto de vista legal, el sector del tabaco en España, va a ser liberalizado casi en su totalidad por la próxima entrada en vigor de la Ley de Ordenación del Mercado de Tabacos y Normativa Tributaria.

Con la entrada en vigor de esta Ley, se extinguen, en el Área del Monopolio de Tabacos, los actuales monopolios de fabricación y de importación y comercialización al por mayor de labores de tabaco manufacturado de procedencia no comunitaria, que viene gestionando Tabacalera S.A. Por el contrario, se mantiene el monopolio de venta minorista, a través de la Red de Expendedurías de tabaco y timbre.

En consecuencia, cualquier productor podría instalar fábricas de tabaco en España, aunque no parece probable que se haga, ya que los principales fabricantes tienen cubiertas sus necesidades de producción con las actuales instalaciones fabriles dentro de la Unión Europea. Tampoco parece que vaya a afectar mucho al *status* actual la próxima liberalización total de la distribución mayorista de tabaco, porque ésta ya funciona, prácticamente, sin restricciones de operadores, teniendo escasa incidencia en el volumen total del mercado español el tabaco de procedencia extra-comunitaria; y,

dentro de éste, el volumen más significativo corresponde a los cigarros cubanos, para cuya distribución en España Tabacalera mantiene las necesarias relaciones comerciales.

Cigarrillos

Por lo que se refiere al mercado doméstico de cigarrillos, se estima que el consumo total se mantendrá básicamente estable durante los próximos tres años.

Mientras que el consumo de cigarrillos negros disminuirá, previsiblemente, durante el período de referencia, aunque a un ritmo algo inferior al de años anteriores, se estima que el consumo de cigarrillos rubios crecerá ligeramente. Dentro de éstos, los productos Light seguirán teniendo un mayor dinamismo que los de pleno sabor (full flavor).

Durante el ejercicio 1997 se ha producido un aumento en la inversión publicitaria a fin de parar la caída que históricamente se viene produciendo en la cuota de mercado de Tabacalera. Así, los gastos de marketing han aumentado de 11,1 millardos a 13,6 millardos de pesetas entre 1996 y 1997, y está presupuestado y es objetivo de la Compañía, aumentar esta inversión hasta alcanzar el 5% sobre ventas netas en 1998.

A nivel internacional, Tabacalera continuará su política de expansión, sobre todo gracias al acuerdo con Seita (véase epígrafe IV.2), que permitirá un más fácil acceso a nuevos mercados.

Cigarros

Tal como se comenta también en el epígrafe IV.2, el consumo de cigarros ha experimentado una notable dinamización en los últimos años, especialmente en los mercados USA y europeo. Este cambio de tendencia ya consolidado en la actualidad, permite realizar unas proyecciones para los próximos años de crecimiento sostenido, si bien el ritmo podría ser algo inferior al registrado en los dos últimos años.

Esta recuperación seguirá protagonizada por los cigarros de gama alta (premium) en USA, mientras que en Europa el segmento más dinámico continuará siendo el de los puritos.

En el área internacional, como se ha señalado en el Capítulo IV, Tabacalera espera consolidar geográficamente en los próximos años la importante posición adquirida en el mercado mundial de cigarros, a través de TCI, fundamentalmente.

Distribución

El objetivo de la actividad de distribución de Tabacalera es el de proyectar las capacidades y habilidades que ha venido desarrollando para un producto de alto valor como el tabaco a otros productos de características parecidas que admitan un valor añadido y un servicio diferenciado y que, por tanto, aporten una rentabilidad sostenida. Es decir, se trataría de aplicar la actual especialización a las necesidades de otros clientes, fabricantes de productos de alto valor añadido o canales de distribución específicos.

En el caso concreto del tabaco, y aunque se trata de un mercado maduro, la actuación sobre el contrabando puede favorecer un incremento de las ventas de cigarrillos rubios en los próximos años. Por otra parte, se continuará con la actual política de reducción de costes, buscando economías de escala y automatizando los procesos que realmente aportan valor: la integración con el punto de venta, el picking, la gestión de rutas abiertas, la reducción del plazo de entrega y el desarrollo de nuevos servicios para fidelizar a los clientes.

En timbre, signos de franqueo y otros documentos, la actividad de distribución de Tabacalera tratará de mantener su liderazgo actual en base a 2 líneas básicas: operativa, automatizando al máximo las operaciones de manipulación y control para reducir costes; y comercial, continuando con el desarrollo de la actual cartera de productos a través del diseño de nuevos servicios que permitan incorporar nuevos clientes y mantener el volumen de negocio, ya que algunas líneas, como timbres y sellos, tienen una evolución decreciente y otras van a sufrir la incorporación de los medios electrónicos de pago.

Por lo que respecta a las compañías participadas, Aldeasa y Midesa, en la actualidad, se están iniciando los estudios preliminares y pruebas piloto en determinadas zonas geográficas consideradas como representativas tendentes a la evaluación de los potenciales ahorros de costes y sinergias que podrían surgir como consecuencia de la racionalización de la actividad de distribución y la compartición de determinadas infraestructuras.

Cualquier acción concreta que pudiera surgir en el futuro de la finalización de dichas pruebas piloto tendrá por su propia naturaleza un carácter regional y, previsiblemente, supondrá, en su conjunto, una suma de muchos pequeños ahorros de costes de los que se beneficiarán de una forma compartida todas las partes involucradas.

Producción

En el presente año se prevé una estabilización del volumen de producción en **cigarrillos**, de acuerdo con las previsiones de demanda, mientras que en **cigarros** se estima un incremento de la actividad en consonancia con la evolución de la demanda y la estrategia de Tabacalera en el sector.

La fabricación de productos **semi terminados** evolucionará del mismo modo que la de los cigarrillos, excepto en el caso de la Preparación de Ligas de Cádiz que verá duplicar su actividad respecto a los años pasados debido al contrato suscrito con R. J. Reynolds con vigencia hasta el año 2001 inclusive.

En cuanto a la gestión de la producción, se continuarán las mejoras en costes y calidad mediante los programas de mejora continua y rediseño de procesos, aplicando las tecnologías de la información que mejoren la eficiencia, todo ello unido a las inversiones de todo tipo necesarias.

VII.2.2 **Política de dividendos**

La política de dividendos atenderá prioritariamente a la evolución de los resultados recurrentes, en línea con los años anteriores, en los que el pay-out se ha situado en el 55,3% del beneficio neto del

grupo en 1996 y en el 54,4% en 1997. Así el pay-out mínimo estimado por la dirección de la Compañía se estima en el 50% de los mencionados beneficios consolidados.

VII.2.3 Política de inversiones

La industria tabaquera ha mantenido en estos años una renovación continua de sus equipos productivos, adaptándolos a los últimos desarrollos tecnológicos. Así, por ejemplo, la velocidad nominal de producción de la maquinaria de liado y empaquetado de **cigarrillos** ha evolucionado así:

año 1975	4.000 cigarrillos por minuto
año 1980	6.000 “
año 1985	8.000 “
año 1990	10.000 “
año 1995	14.000 “

El seguimiento de esta evolución mediante las inversiones necesarias, le permite a Tabacalera mejorar los costes por medio de una reducción de las inutilizaciones y aumentar la productividad y la calidad, manteniendo al tiempo actualizados los conocimientos tecnológicos.

En el sector de **cigarros**, Tabacalera debe continuar en la línea de automatización total de los procesos, mediante los sistemas de desbobinado de capas y capillos y la mecanización del empaquetado, lo que permitirá posicionar nuestras productividades al nivel de los fabricantes europeos más eficientes. Aparte del mercado interior, Tabacalera no descarta inversiones que, dentro de su estrategia de desarrollo internacional, le permitan incrementar su capacidad global de producción de cigarros manuales y facilitar el acceso a nuevos mercados.

El total de inversiones materiales contabilizadas durante 1997 ha ascendido a 7.502 millones de pesetas, estimándose realizar inversiones por importes similares en los 3 próximos ejercicios, fundamentalmente destinadas, por volumen, al área de fabricación, de distribución y de sistemas de información de la Compañía. Las inversiones similares recurrentes en la primera mitad de los años 90, eran inferiores a los 5.000 millones, lo que prueba el esfuerzo de la Compañía en modernizar sus infraestructuras.

En los próximos años además deberá prestarse atención preferente a las inversiones para prevención de riesgos laborales y para protección del medio ambiente, de conformidad con la legislación vigente.

VII.2.4 Política de endeudamiento

La estructura financiera actual, con un ratio de deuda neta sobre recursos propios consolidados que no alcanza el 30%, permite una amplia capacidad de maniobra para acometer inversiones futuras en la cuantía necesaria, que previsiblemente podrían ser significativas en el desarrollo de la expansión internacional de la Compañía, como ha quedado indicado al reseñar la alianza estratégica suscrita con Seita. Teniendo en cuenta que una estructura adecuada de endeudamiento/recursos propios estaría en torno a 1:1, la capacidad potencial de endeudamiento se estima en unos 100.000 millones de pesetas.

La forma en que se financien estas eventuales inversiones, si llegan a producirse, dependerá de las circunstancias de los mercados de capitales en cada momento, pero sería previsible recurrir a proporciones variables de recursos autogenerados y endeudamiento, sin descartar ninguna otra posibilidad.

VII.2.5 **Política de amortizaciones del Inmovilizado Material, Inmaterial y Fondo de Comercio**

En cuanto a la política de amortización de activos la Sociedad prevé mantener los criterios actualmente aplicados consistentes en amortizar los activos fijos siguiendo el método lineal aplicando porcentajes de amortización calculados en función de los años de vida útil estimada de los respectivos bienes.