



Si decides acudir a esta oferta de canje, puedes tramitar tu solicitud de suscripción a través de la Entidad Financiera, participe de Iberclear, en la que tengas depositadas tus AFSE.

Para más información, puedes dirigirte a:



900 800 582  
TELÉFONO GRATUITO



[aportacioneseroski@eroski.es](mailto:aportacioneseroski@eroski.es)



[www.eroski.es](http://www.eroski.es)



# AHORA PUEDES ELEGIR

Continuar con tus AFSE devengando intereses anuales como hasta ahora o cambiarlas por nuevas Obligaciones Subordinadas con vencimiento

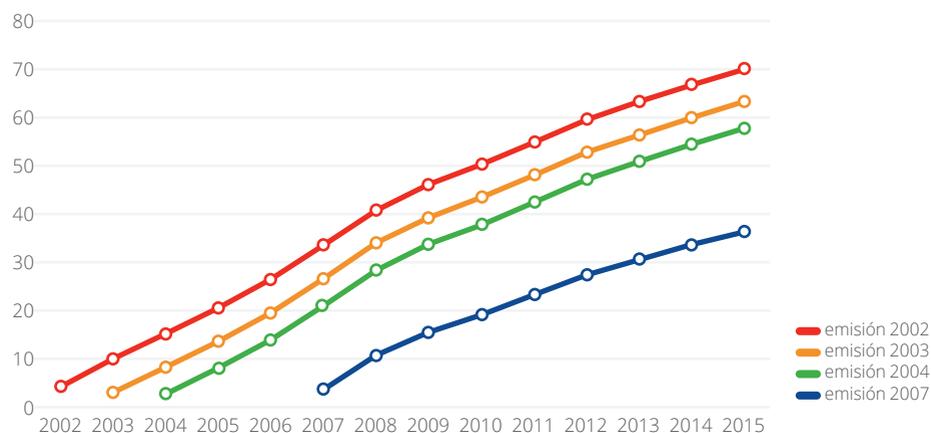
**Oferta válida  
del 15/01/2016  
al 27/01/2016**

Existe un folleto informativo de la oferta de canje de Aportaciones Subordinadas de Eroski (AFSE) y simultánea oferta pública de suscripción de Obligaciones Subordinadas Eroski, registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Se incluye como parte del presente documento el resumen de dicho folleto informativo. El folleto informativo y el resumen es la única información del presente documento que ha sido verificada por la CNMV. El folleto informativo que incluye el resumen se encuentra a disposición del inversor que lo solicite en el domicilio social de Eroski, S. Coop., las Entidades Financieras, participantes en Iberclear, y en la CNMV.

# Los intereses acumulados desde el 2002 alcanzan el 70% de la inversión\*

El 63,4% en la emisión de 2003, el 57,8% en la emisión de 2004, y el 36,4% en la emisión de 2007

## Evolución de intereses acumulados de las AFSE de 2002, 2003, 2004 y 2007



Fuente: EROSKI, notificación anual realizada en la CNMV

Desde la primera emisión de las Aportaciones Financieras Subordinadas (AFSE), en 2002, EROSKI ha abonado cada año los intereses correspondientes a cada ejercicio, 332,8 millones de euros en total. Un inversor en AFSE de la primera emisión ha recibido, incluyendo los intereses correspondientes al ejercicio 2015\*, el 70,25% de su inversión nominal inicial. Es decir, por cada 1.000

euros invertidos, ha cobrado 702 euros en concepto de intereses.

El compromiso de EROSKI con la retribución anual de intereses no está sujeto a la obtención de beneficios por parte de la cooperativa y su devengo se realiza siempre sobre el valor nominal del título, al que no pueden imputarse reducciones.

\* Los intereses devengados correspondientes al ejercicio 2015 serán abonados el próximo 31 de enero de 2016.

## Aspectos más destacables de las AFSE

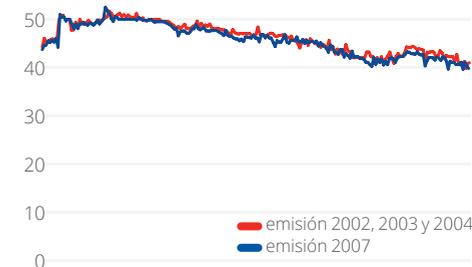
- Las Aportaciones Financieras Subordinadas de EROSKI (AFSE) son un producto financiero que cumple estrictamente todos los requerimientos legales y cuyas emisiones fueron aprobadas por la CNMV. De acuerdo con la Ley de Cooperativas del País Vasco, este producto financiero permite a una cooperativa captar recursos propios para desarrollar su negocio a cambio de ofrecer una rentabilidad financiera a su titular.
- Son, al igual que las acciones bursátiles, un producto sin vencimiento y su liquidez es la otorgada por los mercados financieros. A diferencia de las acciones, tienen una retribución anual referenciada al Euribor.
- La retribución de las AFSE está fijada en [Euribor + 3pp] para las emisiones del 2002, 2003 y 2004, y [Euribor + 2,5pp] para la emisión del 2007.
- Las AFSE cotizan en la plataforma SEND del mercado AIAF con el objetivo de proporcionar liquidez a aquellos inversores que lo requieran. Actualmente, su precio oscila en torno al 42% de su valor nominal.

### RETRIBUCIÓN DE INTERESES AFSES

**(Euribor + 3pp)**  
Emisión del 2002, 2003 y 2004

**(Euribor + 2'5pp)**  
Emisión del 2007

## Evolución de las AFSE en el mercado SEND en 2015 (DEL 01/01 AL 21/12/2015)



Fuente: Mercado SEND, BME

# EROSKI lanza un canje universal y voluntario para todos sus inversores

Oferta de canje exclusiva para los actuales titulares de AFSE, válida del 15/01/2016 hasta el 27/01/2016

En el proceso de mediación liderado por Kontsumobide – Instituto Vasco de Consumo en el que participaron algunas Entidades Financieras Comercializadas de AFSE y EROSKI en su calidad de emisor, se alcanzó un acuerdo de consenso con el objetivo de ofrecer la mejor alternativa posible para los inversores que deseen cambiar sus AFSE por títulos con vencimiento: Obligaciones Subordinadas a 12 años.

Esta oferta de canje es una alternativa universal para todos los inversores en AFSE, independientemente de la entidad financiera en las que las adquirieron o las tengan depositadas, el importe o el lugar de residencia.

La aceptación por parte de los inversores de esta alternativa de canje es totalmente voluntaria y, por tanto, aquellos que deseen mantener sus títulos AFSE podrán hacerlo como hasta ahora, en los mismos términos y condiciones.

Aquellos inversores que decidan acudir a esta oferta de canje, podrán tramitar su solicitud de suscripción a través de una entidad financiera, participe en Iberclear, en la que tengan depositadas sus AFSE. (\*)



**ACUDE A  
TU ENTIDAD FINANCIERA,  
PARTICIPANTE  
EN IBERCLEAR,  
DESDE EL 15/01/2016  
HASTA EL 27/01/2016**

*“La ecuación del Canje voluntario puede ser considerada ventajosa para los titulares de las AFSE.*

*Las nuevas obligaciones son más ventajosas que otros títulos similares dirigidos a inversores profesionales.”*

**JUAN JESUS VALDERAS**  
SENIOR MANAGING DIRECTOR  
FTI CONSULTING SPAIN SRL  
(\*\*)

Al igual que las AFSE, las nuevas Obligaciones Subordinadas de EROSKI cotizarán en la plataforma SEND del Mercado de Renta Fija AIAF con el objetivo de dotar de liquidez al título.

*\* En aquellos casos en los cuales los inversores no tengan sus AFSE depositadas en una cuenta abierta en una entidad participante en Iberclear, deberán con anterioridad a la remisión de sus solicitudes de aceptación de la Oferta de Canje y simultánea suscripción de la Emisión, proceder a la apertura de una cuenta de valores y su correspondiente cuenta de efectivo asociada a la misma, en una entidad participante a la que transferirá las AFSE en relación con las cuales tenga intención de aceptar la Oferta de Canje y suscribir la Emisión.*

*\*\* Informe completo como anexo 2 al Folleto Informativo*

## Ecuación de Canje de AFSE por Obligaciones Subordinadas de EROSKI

CONDICIONES VÁLIDAS PARA TODAS LAS EMISIONES DE AFSE

- Permuta del cincuenta y cinco por ciento (55%) del valor nominal de las AFSE canjeadas por Obligaciones Subordinadas EROSKI, con vencimiento a 12 años y una remuneración de intereses anuales de Euribor + 3pp.
- Cobro en efectivo del quince por ciento (15%) del valor nominal de las AFSE canjeadas más, en su caso si procede, los intereses anuales devengados que corresponden hasta la fecha de canje (cupón corrido).
- Aceptación de una quita del treinta por ciento (30%) del valor nominal de las AFSE canjeadas. La remuneración ofrecida por las AFSE está ligada a su condición de título sin vencimiento, condición que ahora no se produce en las nuevas Obligaciones Subordinadas.

## ACTUALIDAD

# EROSKI firma una reestructuración financiera

EROSKI ha alcanzado un acuerdo de reestructuración de su deuda con entidades financieras. El acuerdo rubricado muestra el total respaldo de la banca a su modelo de negocio y despeja su horizonte financiero para desarrollar su plan de negocio y recuperar el ritmo inversor.

La nueva estructura financiera ofrece una solución sostenible para los próximos años y es acorde con la capacidad recurrente del Grupo EROSKI para generar recursos (ebitda). La prioridad es ahora extender el nuevo modelo comercial "contigo" y recuperar las inversiones para fortalecer los negocios más estratégicos del Grupo.

La reestructuración financiera suscrita con la banca ha permitido realizar la oferta de canje de AFSE por Obligaciones Subordinadas con vencimiento, ejecutando el acuerdo alcanzado durante el proceso de mediación liderado por Kontsumobide – Instituto Vasco de Consumo y en el que participaron algunas Entidades Financieras Comercializadoras de AFSE y EROSKI en su calidad de emisor.

## ALIANZAS

# Amplía la Alianza Internacional

La alianza internacional europea ALIDIS creada en 2002 por EROSKI y el grupo francés de distribución INTERMARCHÉ, y a la que se sumó en 2005 el grupo alemán EDEKA, se ha ampliado a 8 países (Alemania, Bélgica, España, Francia, Italia, Suiza, Polonia y Portugal) con la incorporación en 2015 de los grupos de distribución europeos COLRUYT, CONAD y COOP-SUISSE.

ALIDIS se constituye como la principal alianza internacional europea con una facturación global de 140 mil millones de euros. La alianza se basa en los valores de las empresas independientes que la forman y en una visión estratégica compartida a largo plazo.

## RECONOCIMIENTO

# Mejor atención al cliente del año

En 2015, EROSKI ha sido premiada por cuarto año consecutivo como la empresa de Gran Distribución con mejor atención al cliente.



## RESULTADOS

# Mejoran un 46% los resultados operativos

Durante el primer semestre del 2015, el Grupo EROSKI registró un beneficio operativo de 36,7 millones de euros, lo que supone una mejora del 46% en su actividad ordinaria. Los planes puestos en marcha para mejorar la eficiencia interna permitieron reducir los gastos de explotación en 11 millones, impulsando una mejora del 68% en el resultado antes de impuestos hasta reducir las pérdidas a ocho millones de euros, lo que supone la mejor cifra de resultado de los últimos 8 años.

El saneamiento de tiendas realizado en la región centro-sur ha llevado el resultado final del semestre hasta los 27 millones de euros negativos, un 12% mejor respecto al año anterior.

Un aspecto a destacar es el éxito de la nueva tarjeta EROSKI Club, que supera ya los 2'5 millones de Socios Cliente, a quienes EROSKI propone descuentos exclusivos y ofertas personalizadas.

## NUEVO MODELO COMERCIAL

# La extensión del modelo "contigo" llega ya a 157 tiendas

EROSKI ha acelerado durante 2015 la extensión de su nuevo modelo comercial "contigo" que alcanza ya a 141 supermercados y 16 hipermercados.

La nueva tienda "contigo" es más especialista en alimentos frescos y apuesta por un trato más personalizado al cliente. Con una mayor gama de productos, ofrece una mayor libertad de elección al consumidor, otorgando un gran protagonismo a los productos locales y a los frescos de temporada.

## APERTURAS

# Inaugura 55 nuevas tiendas

EROSKI ha abierto 55 nuevas tiendas durante el primer semestre de 2015, un supermercado propio y 50 franquiciados, además de una gasolinera y 3 tiendas de deporte FORUM.

Además, EROSKI ha extendido a 4 lugares su servicio de recogida de compras por internet sin salir del coche, y ha sido el primer operador, a través de CAPRABO, en lanzar una aplicación móvil para realizar la compra.

# Resumen del folleto informativo

Oferta de canje de Aportaciones Financieras Subordinadas de EROSKI y simultánea oferta pública de suscripción de obligaciones subordinadas "Obligaciones Subordinadas EROSKI 2016" por importe nominal de hasta 337.041.320 euros

El presente Folleto ha sido inscrito en los registros de la CNMV con fecha 14 de enero de 2016 y ha sido elaborado conforme a los Anexos IV, V y XXII del Reglamento (CE) 809/2004 de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

*(Redactado según el Anexo XXII del Reglamento (CE) nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004)*

Los elementos de información del presente resumen (el "Resumen") están divididos en 5 secciones (A-E) y numerados correlativamente dentro de cada sección de conformidad con la numeración exigida en el Anexo XXII del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, la incorporación por referencia, la publicación de dichos folletos y la difusión de publicidad (el "Reglamento 809/2004"). Los números omitidos en este Resumen se refieren a elementos de información previstos en dicho Reglamento para otros modelos de folleto. Por otra parte, aquellos elementos de información exigidos para este modelo de folleto pero no aplicables por las características de la operación o del emisor se mencionan como "no procede".

## ADVERTENCIAS DEL EMISOR

Los destinatarios de la presente Oferta de Canje y simultánea Emisión que acepten y suscriban la misma recibirán: (i) Obligaciones Subordinadas Eroski objeto del presente Folleto por un importe equivalente al 55% del valor nominal unitario de las AFSE canjeadas (equivalente a 13,75 €); (ii) un importe efectivo equivalente al 15% del valor nominal unitario de las AFSE canjeadas (equivalente a 3,75 €); y (iii) aceptarán una quita cuyo importe ascenderá al 30% del valor nominal unitario de las AFSE canjeadas (equivalente a 7,50 €). Por lo tanto los titulares de AFSE que acudan al canje sufrirán una pérdida del 30% sobre el valor nominal inicial aunque los términos de la Oferta de Canje y simultánea Emisión son más beneficiosos que los precios a los que actualmente cotizan dichas AFSES en el mercado.

En el marco de la presente Oferta de Canje de las aportaciones financieras subordinadas emitidas por Eroski ("AFSE") y simultánea Emisión de Obligaciones Subordinadas Eroski 2016, el Emisor, con el fin de dotar de liquidez a las nuevas Obligaciones Subordinadas Eroski, ha formalizado cinco contratos de compromiso de liquidez con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Caja Laboral Popular, Coop. de Crédito, Banco Santander, S.A., Kutxabank, S.A. y Caixabank, S.A., por un importe total agregado de dos millones de euros (2.000.000 €) equivalente al 0,59% del importe nominal total de la Emisión, tal y como se detalla en la Nota de Valores.

Eroski manifiesta que la excepcionalidad del compromiso de liquidez descrito (que habitualmente para valores de deuda admitidos a negociación en la Plataforma SEND del AIAF Mercado de Renta Fija asciende al 10% del saldo vivo de la emisión) deriva del hecho de que las cuatro emisiones de AFSE que son objeto de la Oferta de Canje fueron dotadas, por un lado, de un compromiso de liquidez asumido por determinadas entidades hasta un límite de 500.000 euros por cada una de las cuatro emisiones (haciendo que las AFSE tuvieran inicialmente un compromiso de liquidez máximo de hasta dos millones de euros (2.000.000 €) en total, aunque tras la fungibilidad de tres de ellas hiciera que se redujera a 1.000.000 euros) y, por otro lado, de un compromiso de Eroski de adquisición en autocartera de AFSE cuando las entidades proveedoras de liquidez alcanzasen su máximo importe comprometido y hasta un límite del 10% del saldo vivo de cada emisión.

Considerando que las Obligaciones Subordinadas Eroski 2016 objeto de la presente Oferta de Canje y simultánea Emisión traen causa de las AFSE y que ambos mecanismos de liquidez han sido completamente agotados, Eroski manifiesta que, una vez admitidas a negociación en la Plataforma de Negociación SEND del AIAF Mercado de Renta Fija, es posible que los aceptantes de la Oferta del Canje y suscriptores de la Emisión no encuentren contrapartida para la venta de los valores antes de su vencimiento en tanto no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado de los mismos.

## SECCIÓN A - INTRODUCCIÓN Y ADVERTENCIAS

- |   |   |
|---|---|
| <b>A.1 ADVERTENCIA</b>                                  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Este Resumen debe leerse como introducción a la Nota de Valores y al Documento de Registro (conjuntamente e incluyendo el Resumen y los Factores de Riesgo, el "Folleto Informativo" o el "Folleto"). Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información del Folleto, deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la oferta de canje voluntario dirigida a los actuales titulares de aportaciones financieras subordinadas (en adelante, "AFSE") de Eroski, S. Coop (la "Oferta de Canje") por obligaciones subordinadas de Eroski, S. Coop, (en adelante, las "Obligaciones Subordinadas Eroski") de nueva emisión (en adelante, la "Emisión").</li><li>• Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.</li><li>• Ante una eventual demanda sobre la información contenida en el Folleto que se presente en un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de un Estado Miembro del Espacio Económico Europeo, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.</li><li>• Sólo se exigirá responsabilidad civil a las personas que hayan presentado el Resumen, incluido cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leído junto con las otras partes del Folleto, información esencial para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.</li></ul> |
| <b>A.2 INFORMACIÓN SOBRE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS</b> | No procede.   |

## SECCIÓN B - EMISOR Y POSIBLES GARANTES

- |  |   |
|--|---|
| <b>B.1 NOMBRE LEGAL Y COMERCIAL DEL EMISOR</b> | La denominación social de la cooperativa es Eroski, S. Coop., que opera bajo el nombre comercial de Eroski ("Eroski" o la "Cooperativa"). |
|--|---|

<b>B.2 DOMICILIO, FORMA JURÍDICA, LEGISLACIÓN Y PAÍS DE CONSTITUCIÓN DEL EMISOR</b>	<p>Eroski, figura inscrita en el Registro de Cooperativas de Euskadi, órgano unitario adscrito a la Dirección de Economía Social del Departamento de Justicia, Empleo y Seguridad Social del Gobierno Vasco, con el número 2003.0.088 de inscripción al folio 1.812.</p> <p>La constitución de Eroski, sociedad Cooperativa de Consumo, en España fue aprobada por el Ministerio de Trabajo el 11 de agosto de 1969.</p> <p>La Cooperativa está domiciliada en Elorrio (Bizkaia), Barrio San Agustín de Etxebarría, s/n y su número de teléfono es 94 621 12 48.</p> <p>Eroski, de nacionalidad española, es una cooperativa de consumo cuyo marco jurídico aplicable es la Ley 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi, la cual ha sido parcialmente modificada por la Ley 1/2000, de 29 de junio, por la Ley 8/2006, de 1 de diciembre y por la Ley 6/2008, de 25 de junio, y desarrollada por los Decretos 58/2005, de 29 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de Cooperativas de Euskadi, y Decreto 59/2005, de 29 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento de organización y funcionamiento del Registro de Cooperativas de Euskadi.</p>
---	--

<b>B.4b DESCRIPCIÓN DE CUALQUIER TENDENCIA CONOCIDA QUE AFECTE AL EMISOR Y A LOS SECTORES EN LOS QUE EJERCE SU ACTIVIDAD</b>	<p>El sector de la distribución alimentaria en España es un mercado maduro que dificulta la entrada de nuevos competidores extranjeros. En dicho contexto, la política de precios ha sido un factor característico en el sector distributivo de productos de gran consumo. Asimismo, la lucha competitiva actual ha elevado la importancia de esta palanca comercial.</p> <p>No obstante lo anterior, Eroski con fecha 6 de agosto de 2015 ha suscrito un acuerdo con la alianza europea Alliance Internationale de Distributeurs Alidis, S.A. (ALIDIS), formada por las empresas de distribución Eroski (España), Le Groupement des Mousquetaires (Francia) y Edeka (Alemania), en virtud del cual refuerza su alianza estratégica al unirse a ella los miembros de la Alianza CORE: Colruyt (Bélgica), Coop (Suiza) y Conad (Italia). La implementación definitiva de dicho acuerdo estaba sujeta a las aprobaciones regulatorias requeridas que fueron obtenidas en octubre de 2015.</p> <p>Asimismo, con fecha 24 de junio de 2015 Eroski comunicó un hecho relevante a la CNMV en virtud del cual se informaba que la Cooperativa ha suscrito un acuerdo de cooperación, de duración indefinida, con Distribuidora Internacional de Alimentación S.A. (DÍA), con el objetivo de ganar en eficiencia y ofrecer así a los consumidores los mejores precios de mercado permitiendo incrementar su poder adquisitivo.</p>
--	--

	<p>Por otro lado, Eroski está inmersa en diferentes procesos de desinversión que afectan a un conjunto de unos 120 activos inmobiliarios y unidades de negocio. Estos procesos se encuentran en distintas fases de negociación y cierre, y que se estima se podrán culminar antes del cierre de ejercicio de 31 de enero de 2016 o a más tardar antes del 29 de febrero de 2016, aunque a fecha de registro del presente Folleto no se ha materializado ninguna de ellas. Si dichas operaciones de desinversión culminasen, se estima que tendrán un impacto negativo, en el agregado de las diferentes operaciones, en el patrimonio neto de las cuentas consolidadas de alrededor de 160 Millones de Euros sobre las cuentas cerradas a 31 de enero de 2016. Este impacto tiene en consideración tanto el resultado correspondiente a las distintas operaciones de compra-venta propiamente dichas, así como al resto de los efectos colaterales que se deriven de la adecuación de la organización de Grupo Eroski a la reducción de perímetro que las desinversiones supondrán. La cifra de ventas correspondientes a los centros cuya desinversión se acometerá ascendieron en el ejercicio cerrado a 31 de enero de 2015 a más del 13% del total de ventas de Eroski y cerca del 10% de sus activos no corrientes.</p>
<b>B.5 GRUPO</b>	<p>Eroski es la cooperativa cabecera del Grupo Eroski, participando, directa o indirectamente, en 47 sociedades.</p> <p>Eroski no se integra, a su vez, en ningún grupo de sociedades.</p>
<b>B.9 PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS</b>	<p>No se incluye ninguna información relativa a previsiones o estimaciones sobre beneficios del Emisor.</p>
<b>B.10 SALVEDADES EN INFORMES DE AUDITORÍA</b>	<p>La información financiera histórica consolidada de los ejercicios cerrados a 31 de enero de 2014 y a 31 de enero de 2015, ha sido auditada por la firma de auditoría externa KPMG Auditores, S.L. y los informes de auditoría han resultado favorables, no registrándose salvedad alguna en ninguno de los ejercicios mencionados.</p>

**B.12 INFORMACIÓN FINANCIERA FUNDAMENTAL HISTÓRICA SELECCIONADA**

**DECLARACIÓN SOBRE CAMBIOS ADVERSOS IMPORTANTES EN LAS PERSPECTIVAS DEL EMISOR**

**DESCRIPCIÓN DE LOS CAMBIOS SIGNIFICATIVOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA O COMERCIAL DESPUÉS DEL PERÍODO CUBIERTO POR LA INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA**

Se incluyen a continuación las magnitudes financieras auditadas más relevantes del balance consolidado del Grupo Eroski, correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de enero de 2015 y el 31 de enero de 2014 (datos en miles de euros):

Activo	31.01.2015	31.01.2014 reexpresado	Var (%)
<b>A) Activos no corrientes</b>	<b>3.453.124</b>	<b>3.915.671</b>	<b>-11,81</b>
Inmovilizado material	1.086.188	1.346.750	-19,35
Fondo de comercio y otros activos intangibles	1.399.904	1.543.865	-9,32
<b>B) Activos corrientes</b>	<b>1.236.090</b>	<b>1.056.496</b>	<b>17,00</b>
Existencias	647.209	684.542	-5,45
Activos no corrientes mantenidos para la venta	146.000	-	-
<b>Total Activo (A+B)</b>	<b>4.689.214</b>	<b>4.972.167</b>	<b>-5,69</b>

El saldo de activos no corrientes mantenidos para la venta hace referencia al grupo enajenable de elementos compuesto por 151 supermercados de la zona denominada Centro-Sur que engloba las provincias situadas en el centro y sur de la Península. En relación con el citado grupo enajenable de elementos, 147 supermercados fueron transmitidos el 17 de abril de 2015 y otros 2 se encuentran actualmente en proceso de negociación para su transmisión, tras haber recibido la correspondiente autorización de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia el 9 de abril de 2015, por un importe de 146.000 miles de euros, a la cadena DIA. La transmisión ha producido una pérdida neta de impuestos de 50.252 miles de euros.

Todos los centros transferidos corresponden en su totalidad a los supermercados de la zona denominada Centro-Sur que engloba las provincias situadas en el centro y sur de la Península.

Patrimonio Neto y Pasivo	31.01.2015	31.01.2014 reexpresado	Var (%)
<b>A) Patrimonio Neto</b>	<b>432.910</b>	<b>731.085</b>	<b>-40,79</b>
Capital	430.273	440.872	-2,40
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	366.059	664.327	-44,90
<b>B) Pasivos no Corrientes</b>	<b>2.683.394</b>	<b>2.477.110</b>	<b>8,33</b>
Pasivos financieros	2.491.303	2.264.101	10,03
Provisiones	31.689	31.405	0,90
<b>C) Pasivos Corrientes</b>	<b>1.572.910</b>	<b>1.763.972</b>	<b>-10,83</b>
Pasivos financieros	248.772	442.603	-43,89
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.317.519	1.312.516	0,38
Provisiones	1.205	1.205	0,00
<b>Total Pasivo (B+C)</b>	<b>4.256.304</b>	<b>4.241.082</b>	<b>0,36</b>
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivo (A+B+C)</b>	<b>4.689.214</b>	<b>4.972.167</b>	<b>-5,69</b>

La variación de los pasivos financieros corrientes cuyo saldo a 31 de enero de 2014 ascendía a 442.603 miles de euros a los 248.772 miles de euros que arrojaba la partida a fecha 31 de enero de 2015 se explica por el efecto de Acuerdo Marco de Reestructuración y la reclasificación de parte de dicho pasivo al largo plazo.

La siguiente tabla contiene las magnitudes financieras más relevantes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo Eroski, correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de enero de 2015 y el 31 de enero de 2014 (datos en miles de euros):

<b>Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada</b>	<b>31.01.2015</b>	<b>31.01.2014 reexpresado</b>	<b>Var (%)</b>
Ingresos ordinarios	5.331.924	5.449.862	-2,16
Otros ingresos	218.610	230.056	-4,98
Consumos de materias primas y consumibles	-3.966.541	-4.052.258	-2,12
Gastos de personal	-714.139	-737.047	-3,11
<b>Beneficio antes de financieros e impuestos</b>	<b>-98.321</b>	<b>30.765</b>	<b>-419,59</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-98.602</b>	<b>-129.327</b>	<b>-23,76</b>
Pérdidas antes de impuestos de actividades continuadas	-196.324	-102.234	92,03
Pérdida del ejercicio de actividades continuadas	-220.017	-88.212	149,42
<b>Operaciones Interrumpidas</b>	<b>-60.231</b>	<b>-15.831</b>	<b>280,46</b>
Beneficio/Pérdida después de impuestos de las actividades interrumpidas	-60.231	-15.831	280,46
<b>Pérdida del ejercicio</b>	<b>-280.248</b>	<b>-104.043</b>	<b>169,36</b>
<b>Beneficio/Pérdida del ejercicio atribuible a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante</b>	<b>-287.158</b>	<b>-111.804</b>	<b>156,84</b>
Actividades Continuadas	-226.927	-95.973	136,45
Actividades interrumpidas	-60.231	-15.831	280,46
<b>Beneficio/Pérdida del ejercicio atribuible a participaciones no dominantes</b>	<b>6.910</b>	<b>7.761</b>	<b>-10,97</b>
Actividades Continuadas	6.910	7.761	-10,97
Actividades interrumpidas	-	-	-

Los ingresos de explotación a 31 de enero de 2015 incluyen el efecto de la firma, en el mes de noviembre de 2014, del acuerdo de venta de un conjunto de supermercados a la cadena DIA. Dicho acuerdo fue implementado en abril de 2015 por lo que a 31 de enero de 2015 se ha recogido el valor de dichos activos en el epígrafe de activos no corrientes mantenidos para la venta por importe de 146.000 miles de euros.

El fuerte incremento que ha experimentado la partida de pérdidas por deterioro de valor de activos no corrientes, trae su causa en la propia actividad del mercado y de las actuales expectativas de recuperación económica, así como a la consideración de los impactos que pudiera tener una eventual desinversión en el Grupo en el corto o medio plazo.

El resultado financiero sigue siendo un componente relevante de los resultados del Grupo, con una repercusión negativa neta de 98,6 millones de euros. Este importe supone una reducción del 23,70% de la carga financiera sobre el período anterior habiendo contribuido para ello principalmente el descenso de los tipos de interés del mercado.

Se incluyen a continuación los principales ratios financieros consolidados del Grupo Eroski al cierre de los ejercicios terminados el 31 de enero de 2015 y el 31 de enero de 2014:

	31.01.2015	31.01.2014 reexpresado
Deuda Financiera Neta (miles de euros)	2.585.978	2.639.564
Gastos Financieros (miles de euros)	-120.262	-146.940
Patrimonio Neto / Total Pasivo	10,17%	17,24%
Endeudamiento Total / Patrimonio Neto	9,70	5,72
Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto	5,97	3,61
Deuda Financiera Neta / EBITDA	11,91	11,42
Deuda Financiera Bruta / Total Pasivo	0,64	0,63
Gastos Financieros / Deuda Financiera Bruta Total	4,39%	5,43%
Deuda Financiera Bruta corriente / Deuda Financiera Bruta Total	9,08%	16,35%
Fondo de Maniobra Neto	-336.820	-707.476
Cobertura de inmovilizado con recursos permanentes*	90,25%	81,93%
Nº medio de rotación de existencias	8,11	7,66
EBITDA del negocio continuado (miles de euros)	217.126	231.092
EBITDA del negocio continuado / Ingresos Explotación	4,07%	4,24%
EBITDA / Gastos Financieros	180,54%	157,27%
ROA	N/A	N/A
ROE	N/A	N/A
Total Activos Corrientes / Total Pasivos Corrientes	0,79	0,60

\*Cobertura Inmovilizado con recursos permanentes = Recursos Permanentes/Activo no Corriente\*100

## INFORMACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA SELECCIONADA

Se incluyen a continuación las magnitudes financieras auditadas más relevantes del balance consolidado del Grupo Eroski, a fecha 31 de julio de 2015 y 31 de enero de 2015 (datos en miles de euros):

Activo	31.07.2015 datos no auditados	31.01.2015	Var (%)
<b>A) Activos no corrientes</b>	<b>3.466.950</b>	<b>3.453.124</b>	<b>0,40</b>
Inmovilizado material	1.064.033	1.086.188	-2,04
Fondo de comercio y otros activos intangibles	1.393.852	1.399.904	-0,43
<b>B) Activos corrientes</b>	<b>1.072.503</b>	<b>1.236.090</b>	<b>-13,23</b>
Existencias	645.166	647.209	-0,32
Activos no corrientes mantenidos para la venta	8.502	146.000	-94,18
Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar	212.125	197.094	7,63
<b>Total Activo (A+B)</b>	<b>4.539.453</b>	<b>4.689.214</b>	<b>-3,19</b>

La partida de activos corrientes presenta una minoración en su saldo por la minoración del saldo de los activos no corrientes mantenidos debido a la venta de centros (147 vendidos al Grupo DÍA), quedando un pequeño saldo residual correspondiente a los centros pendientes de traspasar.

Patrimonio Neto y Pasivo	31.07.2015 datos no auditados	31.01.2015	Var (%)
<b>A) Patrimonio Neto</b>	<b>395.417</b>	<b>432.910</b>	<b>-8,66</b>
Capital	418.372	430.273	-2,77
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	324.974	366.059	-11,22
<b>B) Pasivos no Corrientes</b>	<b>2.530.316</b>	<b>2.683.394</b>	<b>-5,70</b>
Pasivos financieros	2.341.314	2.491.303	-6,02
Provisiones	30.981	31.689	-2,23
<b>C) Pasivos Corrientes</b>	<b>1.613.721</b>	<b>1.572.910</b>	<b>2,59</b>
Pasivos financieros	300.234	248.772	20,69
Provisiones	1.205	1.205	0,00
<b>Total Pasivo (B+C)</b>	<b>4.144.036</b>	<b>4.256.304</b>	<b>-2,64</b>
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivo (A+B+C)</b>	<b>4.539.453</b>	<b>4.689.214</b>	<b>-3,19</b>

La variación de la partida de pasivos financieros corrientes se debe principalmente a un efecto agregado de, por un lado, la reclasificación como deuda a corto plazo de las cuantías amortizadas del Tramo B1 con fecha 31 de julio de 2016 y de las cuantías a amortizar durante el 2016 de la deuda que mantiene Eroski con la sociedad Equifa y, por otro lado, la reclasificación de parte de la deuda de Jinamar y Lorca a largo plazo por su refinanciación firmada en abril.

La siguiente tabla contiene las magnitudes financieras más relevantes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo Eroski, a fecha el 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014 (datos en miles de euros):

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada (Datos no auditados – revisión limitada)	31.07.2015	31.07.2014 reexpresado	Var (%)
Importe neto de la cifra de negocios	2.576.444	2.592.380	-0,61
Consumos de materias primas y consumibles	-1.907.965	-1.921.619	-0,71
Gastos de personal	-356.345	-355.174	0,33
<b>Beneficio antes de financieros e impuestos</b>	<b>36.685</b>	<b>25.154</b>	<b>45,84</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-44.601</b>	<b>-51.246</b>	<b>-12,97</b>
Pérdidas antes de impuestos de actividades continuadas	-8.350	-26.556	-68,56
Pérdida del ejercicio de actividades continuadas	-10.288	-21.562	-52,29
<b>Operaciones Interrumpidas</b>			
Beneficio/Pérdida después de impuestos de las actividades interrumpidas	-16.758	-9.076	84,64
<b>Pérdida del ejercicio</b>	<b>-27.046</b>	<b>-30.638</b>	<b>-11,72</b>
<b>Beneficio/Pérdida del ejercicio atribuible a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante</b>	<b>-31.003</b>	<b>-33.952</b>	<b>-8,68</b>
Actividades Continuadas	-14.245	-24.876	-42,74
Actividades interrumpidas	-16.758	-9.076	84,64
<b>Beneficio/Pérdida del ejercicio atribuible a participaciones no dominantes</b>	<b>3.957</b>	<b>3.314</b>	<b>19,40</b>
Actividades Continuadas	3.957	3.314	19,40
Actividades interrumpidas	-	-	-

En cuanto a la partida de ingresos ordinarios, la reducción de los mismos se debe a una ligera caída de la actividad a superficie constante, principalmente en los negocios de Hipermercados, Gasolineras, Viajes y Perfumerías y, por otro lado, los ingresos por prestación de servicios minoran en el semestre en 1,1 millones.

En el epígrafe referente a las operaciones interrumpidas se recoge el efecto de la venta de centros a DIA, comparativamente con respecto al ejercicio anterior, su resultado ha empeorado en 7,7 millones. El traspaso de estas tiendas se ha ido realizando de forma paulatina desde la última semana del mes de abril y finalizando la última semana del mes de julio.

Se incluyen a continuación los principales ratios financieros consolidados del Grupo Eroski a 31 de julio de 2015 y 31 de julio de 2014:

	31.07.2015	31.07.2014 reexpresado
Deuda Financiera Neta (miles de euros)	2.470.680	2.629.314
Gastos Financieros (miles de euros)	-52.289	-62.581
Patrimonio Neto / Total Pasivo	8,71%	13,79%
Endeudamiento Total / Patrimonio Neto	10,35	6,17
Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto	6,25	3,81
Deuda Financiera Neta / EBITDA (anualizado)	10,60	12,19
Deuda Financiera Bruta / Total Pasivo	0,58	0,55
Gastos Financieros / Deuda Financiera Bruta Total (anualizado)	4,16%	4,71%
Deuda Financiera Bruta corriente / Deuda Financiera Bruta Total	11,37%	20,15%
Fondo de Maniobra Neto	-541.218	-830.055
Cobertura de inmovilizado con recursos permanentes*	84,39%	78,69%
Nº medio de rotación de existencias	3,78	3,57
EBITDA del negocio continuado (miles de euros)	101.570	85.551
EBITDA del negocio continuado / Ingresos Explotación	3,94%	3,30%
EBITDA / Gastos Financieros	194,25%	136,70%
ROA	N/A	N/A
ROE	N/A	N/A
Total Activos Corrientes / Total Pasivos Corrientes	0,66	0,57

\*Cobertura Inmovilizado con recursos permanentes = Recursos Permanentes/Activo no Corriente\*100

**B.13 DESCRIPCIÓN DE CUALQUIER ACONTECIMIENTO RECIENTE RELATIVO AL EMISOR QUE SEA IMPORTANTE PARA EVALUAR SU SOLVENCIA**

Tal y como se comunicó a la CNMV el 15 de enero de 2015, en dicha fecha el Grupo Eroski suscribió un acuerdo marco de reestructuración financiera (en adelante, el “**Acuerdo Marco de Reestructuración**”) con un conjunto de entidades financieras acreedoras que representaron el 95% de la deuda afectada equivalente esta última a un importe total que ascendía a 2.142 millones de euros y líneas de circulante por valor de 371 millones de euros (en conjunto, 2.514 millones de euros de deuda) (en adelante, la “**Reestructuración Financiera**”).

El citado Acuerdo Marco de Reestructuración se encontraba sometido a determinadas condiciones suspensivas cuyo cumplimiento total tuvo lugar el 29 de julio del 2015, fecha en la que la Reestructuración Financiera del Grupo Eroski adquirió plena eficacia frente a la totalidad de acreedores titulares de la deuda afectada, tal y como comunicó Eroski por medio de hecho relevante en esa misma fecha. Concretamente, en dicha fecha se firmó el correspondiente documento de cumplimiento de condiciones suspensivas del Acuerdo Marco de Reestructuración como consecuencia de que, con fecha 23 de julio de 2015, se obtuvo la homologación judicial del Acuerdo Marco de Reestructuración en relación con las participaciones representativas del restante 5% de la deuda afectada.

Gracias al Acuerdo Marco de Reestructuración, Eroski ha conseguido alcanzar los siguientes objetivos:

- Adecuación del servicio de la deuda a la capacidad de repago de cada negocio mediante la estructuración de la deuda por tramos adecuados a la generación de recursos de los diferentes negocios del Grupo Eroski.
- Establecimiento de mecanismos de reducción de deuda en el marco del Plan de Transformación elaborado por la Cooperativa para los próximos ejercicios.
- Estabilización de la situación financiera en el corto y en el medio plazo del Grupo Eroski, permitiendo centrar sus esfuerzos en su plan de transformación con el objetivo de mejorar la posición competitiva del Grupo y la rentabilidad de los negocios de alimentación en las zonas prioritarias.

En virtud del Acuerdo Marco de Reestructuración, el Grupo Eroski ha asumido la obligación del puntual cumplimiento de determinados ratios financieros (Deuda Neta Financiera/EBITDA).

De acuerdo con los términos y condiciones del Acuerdo Marco de Reestructuración, el incumplimiento de determinadas obligaciones del Grupo Eroski puede conllevar la necesidad de que Eroski tome las medidas necesarias para poder transformarse en sociedad anónima.

La obligación de transformación aplicará automáticamente, salvo dispensa expresa de los acreedores financieros, si acaeciera la imposibilidad de prorrogar la fecha de vencimiento del Tramo B2 (948 millones de euros) que tiene como fecha de vencimiento final inicial el 31 de julio de 2016. En este caso, Eroski deberá convocar una Asamblea General que decida al respecto dicha transformación.

La Cooperativa y otras sociedades integrantes del Grupo Eroski responden solidariamente de las obligaciones derivadas de la deuda reestructurada sin perjuicio de que la misma se encuentre igualmente garantizada mediante garantía hipotecaria sobre determinados activos del Grupo Eroski y determinados derechos reales de prenda sobre, entre otros activos, acciones y participaciones de sociedades del Grupo Eroski.

Asimismo, de acuerdo con las condiciones del Acuerdo Marco de Reestructuración, Eroski asumió el compromiso de alcanzar acuerdos firmes de desinversión en sus activos antes del 31 de enero de 2016 por cuantía suficiente para amortizar el Tramo B1 (299 millones de euros) y de acometer dichas desinversiones con anterioridad a la fecha de vencimiento del Tramo B1, es decir, con anterioridad al 31 de julio de 2016. Con fecha 5 de enero de 2016 Eroski alcanzó un acuerdo con las entidades financiadoras participantes en el Acuerdo Marco de Reestructuración en virtud del cual la fecha límite en la que Eroski debe haber alcanzado acuerdos firmes de desinversión por la cuantía citada se ha extendido hasta el 29 de febrero de 2016.

En este sentido Eroski está inmersa en diferentes procesos de desinversión que afectan a un conjunto de unos 120 activos inmobiliarios y unidades de negocio. Estos procesos se encuentran en distintas fases de negociación y cierre, y que se estima se podrán culminar antes del cierre de ejercicio de 31 de enero de 2016 o a más tardar antes del 29 de febrero de 2016, aunque a fecha de registro del presente Folleto no se ha materializado ninguna de ellas. Si dichas operaciones de desinversión culminasen, se estima que tendrán un impacto negativo, en el agregado de las diferentes operaciones, en el patrimonio neto de las cuentas consolidadas de alrededor de 160 Millones de Euros sobre las cuentas cerradas a 31 de enero de 2016. La culminación de los procesos de desinversión descritos podría conllevar a su vez un aumento del patrimonio neto de Eroski como consecuencia de la conversión de parte de los préstamos refinanciados en préstamos participativos por un importe estimado de 40 millones de euros.

El Acuerdo Marco de Refinanciación incluye además el compromiso de realizar la presente Oferta de Canje y simultánea suscripción de la Emisión de Obligaciones Subordinadas objeto del presente Folleto, acordado en este sentido por la Asamblea General de Eroski de 18 de febrero de 2015 y ratificado el 17 de junio de 2015.

---

**B.14 DEPENDENCIA DEL EMISOR DE OTRAS ENTIDADES DEL GRUPO** Eroski no tiene ningún tipo de dependencia de otras entidades del grupo.

---

**B.15 DESCRIPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR** El Grupo Eroski tiene como actividad principal el comercio al por menor de toda clase de artículos de consumo destacando principalmente la actividad de distribución alimentaria.

El desarrollo de la actividad principal del Grupo Eroski se ha visto ampliada con actividades que podemos denominar complementarias (gasolineras y supermercado online) así como a otros negocios de diversificación (agencia de viajes, productos deportivos y perfumerías), así como a las actividades de plataformas logísticas y negocio inmobiliario, para enriquecer y ampliar la oferta de productos y servicios aprovechando principalmente la atracción de clientes que suponen las grandes superficies.

De acuerdo con los datos a fecha de 31 de enero de 2015, el Grupo Eroski contaba con una red comercial propia de 2.008 establecimientos integrados por 90 hipermercados, 561 supermercados Eroski Center y Eroski City, 83 supermercados Familia, 8 supermercados Eroski Merca, 334 supermercados Caprabo, 149 establecimientos Eroski Viajes, 61 gasolineras, 43 establecimientos Forum Sport, 207 perfumerías IF y 19 "cash & carry". Adicionalmente cuenta con 453 supermercados en régimen de franquicia.

Desde el 31 de enero de 2015 a 31 de julio de 2015 se han abierto 55 nuevos establecimientos.

---

**B.16 DECLARACIÓN SOBRE SI EL EMISOR ES DIRECTA O INDIRECTAMENTE PROPIEDAD O ESTÁ BAJO CONTROL DE UN TERCERO Y DE QUIÉN SE TRATA, Y DESCRIBIR EL CARÁCTER DE ESE CONTROL** Eroski posee (directa e indirectamente) las participaciones y acciones de determinadas sociedades siendo por tanto Eroski la sociedad cabecera del Grupo.

La Cooperativa se encuentra adherida a la Corporación Mondragón (Mondragón Corporación Cooperativa, SC), aunque Eroski no está bajo el control de ningún tercero y ningún socio tiene ninguna participación superior al 50% del capital social.

---

**B.17 GRADOS DE SOLVENCIA ASIGNADOS AL EMISOR** Eroski no tiene asignada calificaciones por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

---

---

## SECCIÓN C - VALORES

---

**C.1 TIPO Y CLASE DE VALORES OFERTADOS** La presente Oferta consiste en una oferta de canje de las aportaciones financieras subordinadas emitidas por Eroski ("AFSE") y simultánea suscripción de las Obligaciones Subordinadas Eroski 2016 (excluyendo de dicha oferta a la AFSE que se ostenta Eroski en autocartera). De acuerdo con lo anterior, los valores ofertados tienen las siguientes características.

Obligaciones Subordinadas Eroski de 13,75 euros de valor nominal unitario cada una, hasta un importe nominal total de trescientos treinta y siete millones cuarenta y un mil trescientos veinte euros (337.041.320 €).

Las Obligaciones Subordinadas Eroski constituyen valores de renta fija emitidos por Eroski con el carácter de subordinados a los créditos ordinarios que tenga la Cooperativa y que ostentan el mismo rango que las AFSE no canjeadas.

Las Obligaciones Subordinadas Eroski estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta designándose a IBERCLEAR como entidad encargada de la llevanza de su registro contable, junto con sus Entidades Participantes.

Las Obligaciones Subordinadas Eroski a emitir descritas en la presente Nota de Valores estarán garantizadas por la responsabilidad patrimonial universal de Eroski con arreglo a derecho, sin que existan garantías reales o personales adicionales.

Código ISIN: ES0231429046.

Los destinatarios que deseen aceptar la Oferta de Canje y suscribir la Emisión deberán presentar, en la oficina de su Entidad Participante en Iberclear donde tengan depositadas y liquidadas sus ASFE, su solicitud, desde el 15 de enero de 2016 a las 09:00 horas peninsular y hasta el 27 de enero de 2016 a las 15:00 horas peninsular, salvo cierre anticipado por suscripción total de la Emisión. El último día de contratación en la Plataforma de Negociación SEND para adquirir la titularidad de AFSE con derecho a asistir a la Oferta de Canje y simultánea Emisión será el 25 de enero de 2016.

---

**C.2 DIVISA DE LA EMISIÓN** Las Obligaciones Subordinadas Eroski estarán denominadas en Euros.

---

**C.5 RESTRICCIONES SOBRE LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES** Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares a la libre transmisibilidad de las Obligaciones Subordinadas Eroski objeto del presente Folleto, estando sujetas a lo previsto en el Código de Comercio y en la Ley del Mercado de Valores.

---

---

**C.8 DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS VALORES**

Las Obligaciones Subordinadas Eroski carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Eroski.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de las Obligaciones Subordinadas Eroski serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precio de amortización, indicados en el apartado C.9 siguiente.

Los titulares de las Obligaciones Subordinadas Eroski tendrán derecho de voto en la correspondiente asamblea de obligacionistas. Se ha designado comisario de la asamblea de obligacionistas a D. Eduardo Estrada Alonso, quien ha aceptado el cargo con fecha 23 de diciembre de 2015.

Las Obligaciones Subordinadas Eroski constituyen valores de renta fija con el carácter de subordinados a los créditos ordinarios que tenga la Cooperativa y que ostentan el mismo rango que las AFSE no canjeadas.

---

**C.9 RENDIMIENTO DE LOS VALORES Y AMORTIZACIÓN**

Las Obligaciones Subordinadas Eroski tendrán una duración de doce (12) años desde la Fecha de Canje y Desembolso, por tanto, vencerán el 1 de febrero de 2028.

Transcurridos, al menos, cinco (5) años desde la Fecha de Canje y Desembolso, la Asamblea General de Eroski podrá acordar la amortización total o parcial de las Obligaciones Subordinadas Eroski mediante la reducción del valor nominal de todas las Obligaciones Subordinadas Eroski emitidas, pudiéndose delegar en el Consejo Rector de Eroski la ejecución del acuerdo de amortización anticipada total o parcial.

Sin perjuicio de esta facultad, en virtud del Acuerdo Marco de Reestructuración Eroski ha asumido la obligación de no proceder a la amortización anticipada de las Obligaciones Subordinadas Eroski, salvo consentimiento expreso de las entidades financiadoras participantes en el Acuerdo Marco de Reestructuración. El incumplimiento de dicha obligación supondría una causa de vencimiento anticipado de toda la deuda refinanciada en virtud del Acuerdo Marco de Reestructuración.

No obstante lo anterior, el Emisor abrirá un periodo de comunicación que se extenderá desde los cinco meses previos a la Fecha de Vencimiento y hasta los tres meses previos a dicha fecha en el cual los tenedores de las Obligaciones Subordinadas Eroski podrán acudir a la Entidad Participante en la cual tengan depositadas sus obligaciones para manifestar expresamente su deseo de prorrogar la vigencia de las Obligaciones Subordinadas Eroski de las que sean titulares por otros cinco (5) años adicionales. Durante el periodo de comunicación las Entidades Participantes remitirán diariamente a Eroski un resumen de las solicitudes de extensión de la fecha de vencimiento de las Obligaciones Subordinadas Eroski recibidas.

En consecuencia, llegada la Fecha de Vencimiento, serán amortizadas por Eroski todas aquellas Obligaciones Subordinadas Eroski en relación con las cuales no se haya realizado la comunicación del párrafo anterior o, en su caso, cuyos titulares hayan manifestado expresamente su voluntad de que sus obligaciones sean amortizadas en dicha fecha y, asimismo, se prorrogará la vigencia de las Obligaciones Subordinadas Eroski en relación con las cuales se haya realizado la comunicación prevista en el párrafo anterior manteniéndose inalteradas sus términos y condiciones a excepción de la fecha de vencimiento.

Las Obligaciones Subordinadas Eroski devengarán diariamente, desde la fecha de su suscripción y hasta su amortización un interés anual, calculado sobre el importe nominal de los mismos, en base actual 365, equivalente al tipo de interés EURIBOR a 1 año, expresado en puntos porcentuales, incrementado en 3 puntos porcentuales (300 ppbb).

A efectos de determinación del tipo de interés nominal aplicable, la duración de la vigencia de las Obligaciones Subordinadas Eroski se dividirá en sucesivos periodos de devengo de intereses, de un (1) año de duración cada uno de ellos.

El pago de intereses se realizará por periodos de devengo de intereses vencidos, los días 1 de febrero de cada año y en la fecha de vencimiento de las Obligaciones Subordinadas Eroski.

A efectos del presente Folleto, con fecha 8 de enero de 2016 el Emisor, tomando en consideración el Euribor a un año de dicha fecha, añadiéndole 3 puntos porcentuales y asumiendo el mantenimiento de dicho tipo de interés y de las Obligaciones Subordinadas Eroski hasta su vencimiento ha estimado que la TIR de las Obligaciones Subordinadas Eroski asciende a 3,055%.

Se ha designado como comisario del sindicato de Obligacionistas de la Obligaciones Subordinadas Eroski a D. Eduardo Estrada Alonso, quien ha aceptado el cargo con fecha 23 de diciembre de 2015.

---

**C.10 COMPONENTE DERIVADO EN EL PAGO DE INTERESES**

No procede.

---

**C.11 INDICACIÓN DE SI LOS VALORES OFERTADOS SON O SERÁN OBJETO DE UNA SOLICITUD DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN**

Se solicitará la admisión a cotización de las Obligaciones Subordinadas Eroski en la Plataforma de Negociación SEND de AIAF Mercado de Renta Fija, S.A.

## SECCIÓN D – RIESGOS

Antes de tomar la decisión de aceptar la Oferta de Canje y simultánea suscripción de las Obligaciones Subordinadas Eroski 2016, los destinatarios deberán sopesar detenidamente los factores de riesgo que se incluyen en el Folleto, de los que a continuación se incluye un breve resumen.

### D.2 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL SOBRE LOS PRINCIPALES RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR

#### Endeudamiento. Acuerdo Marco de refinanciación

Tal y como se comunicó a la CNMV el 15 de enero de 2015, en dicha fecha el Grupo Eroski suscribió un acuerdo marco de reestructuración financiera (en adelante, el “**Acuerdo Marco de Reestructuración**”) con un conjunto de entidades financieras acreedoras que representaron el 95% de la deuda total afectada equivalente esta última a un importe total que ascendía a 2.142 millones de euros y líneas de circulantes por valor de 371 millones de euros, en conjunto, 2.514 millones de euros de deuda (en adelante, la “**Reestructuración Financiera**”).

Se presenta a continuación una tabla con los datos sobre el volumen de deuda y el ratio de endeudamiento de Eroski a 31 de enero de 2015 y a 31 de julio de 2015 (millones de euros):

	31.01.2015	31.07.2015
Deuda financiera afectada por el Acuerdo Marco de Reestructuración	2.142	2.142
Líneas de circulante afectadas por el Acuerdo Marco de Reestructuración	371	371
Deuda financiera total afectada por el Acuerdo Marco de Reestructuración	2.514	2.514
Deuda Financiera Neta*	2.470,68	2.585,978
Deuda Financiera Neta / EBITDA**	10,60	11,91

\*Incluyen otras financiaciones no afectadas por el Acuerdo Marco de Reestructuración.

\*\* Ratio anualizado a fecha 31.07.2015.

El citado Acuerdo Marco de Reestructuración se encontraba sometido a determinadas condiciones suspensivas cuyo cumplimiento total tuvo lugar el 29 de julio del 2015, fecha en la que la Reestructuración Financiera del Grupo Eroski adquirió plena eficacia frente a la totalidad de acreedores titulares de la deuda afectada, tal y como comunicó Eroski por medio de hecho relevante en esa misma fecha. Concretamente, en dicha fecha se firmó el correspondiente documento de cumplimiento de condiciones suspensivas del Acuerdo Marco de Reestructuración como consecuencia de que con fecha 23 de julio de 2015 se obtuvo la homologación judicial del Acuerdo Marco de Reestructuración en relación con las participaciones representativas del restante 5% de la deuda afectada.

En virtud del Acuerdo Marco de Reestructuración, el Grupo Eroski ha asumido la obligación del puntual cumplimiento de determinados ratios financieros, concretamente, Eroski debe cumplir con un ratio (Deuda Neta Financiera/EBITDA) que presente en todo momento los siguientes niveles:

Ene. 2016	Jul. 2016	Ene. 2017	Jul. 2017	Ene. 2018	Jul. 2018	Ene. 2019
< 8,5x	< 8,5x	< 7,5x	< 7,5x	< 6,5x	< 6,5x	< 5,5x

A efectos aclaratorios, el citado ratio (Deuda Neta Financiera/EBITDA) se calcula a partir de las definiciones de dichos conceptos que específicamente se recogen en el Acuerdo Marco de Reestructuración y que no coinciden exactamente con las definiciones de dichos conceptos que Eroski utiliza a los efectos de su cálculo en relación con sus estados financieros.

A fecha 31 de julio de 2015, el citado ratio ya era de 6,99x y por tanto Eroski ya cumplía con sus obligaciones de cumplimiento del ratio. Asimismo, a fecha del presente Folleto, Eroski espera cumplir con el citado ratio de endeudamiento de acuerdo con el valor de la anterior tabla para el 31 de enero de 2016 con independencia de que se materialicen o no las desinversiones que se detallan en el título Amortización del Tramo B1 (299 millones de euros) del presente apartado.

De acuerdo con los términos y condiciones del Acuerdo Marco de Reestructuración, el incumplimiento de determinadas obligaciones del Grupo Eroski puede conllevar la necesidad de que Eroski tome las medidas necesarias para poder transformarse en sociedad anónima.

La obligación de transformación aplicará automáticamente, salvo dispensa expresa de los acreedores financieros, si acaeciera la imposibilidad de prorrogar la fecha de vencimiento del Tramo B2 (948 millones de euros) que tiene como fecha de vencimiento final inicial el 31 de julio de 2016. En este caso, Eroski deberá convocar una Asamblea General que decida al respecto dicha transformación.

El valor de las garantías hipotecarias constituidas sobre inmuebles titularidad de Eroski asciende a fecha 31 de enero de 2015 a un importe de mil millones setecientos noventa y ocho mil euros (1.000.798.000€).

#### Riesgo de liquidez

Eroski lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, es decir, de la imposibilidad de hacer frente a sus obligaciones de pago en el corto y medio plazo.

La reestructuración de deuda abordada permitirá mejorar la adecuación del servicio de la deuda a los recursos generados con carácter ordinario en la actividad.

A 31 de enero de 2015, Eroski presentaba una liquidez agregada de 165,4 y a 31 de julio de 2015 de 182,2 millones de euros.

#### Riesgo de tipos de cambio

Eroski no realiza compras significativas en monedas diferentes al euro. La Cooperativa no mantiene cuentas en divisas.

#### Riesgo de crédito

Eroski no tiene riesgo de crédito significativo, dado que la mayor parte de sus operaciones se realizan al contado, ejecutándose el cobro bien en efectivo, bien mediante tarjeta de crédito.

El riesgo de crédito existente deriva sustancialmente de las ventas a entidades franquiciadas y de los ingresos por alquileres de locales situados en galerías comerciales en propiedad.

## Riesgo de tipos de interés

Actualmente Eroski tiene en su balance financiación sujeta a un tipo de interés variable por valor, aproximadamente, de seiscientos veintiocho millones de euros (628.000.000 €) que representa sobre el importe de deuda total de Eroski un porcentaje del 25%. Variaciones al alza de los tipos de interés aplicables provocarían un aumento del coste de dicha financiación. Un incremento del Euribor de 50 puntos básicos supondría un aumento de los gastos financieros anuales de 3,1 millones de euros. A fecha 31 de enero de 2015 dicho aumento de los gastos financieros anuales se cifró en 13,5 millones de euros. La menor sensibilidad se explica por la novación de las financiaciones implementada por el Acuerdo Marco de Reestructuración que convirtió la mayor parte de la financiación a tipo fijo.

## Riesgo de concentración de proveedores

Actualmente, los siete principales proveedores de Eroski suponen, para el ejercicio cerrado a 31 de enero de 2015, el 16.13% del total de gastos de explotación del Grupo Eroski. Si bien es cierto que dicho porcentaje no es elevado, modificaciones sustanciales en las condiciones comerciales de los acuerdos alcanzados con dichos proveedores podrían producir un aumento inesperado de los gastos de explotación, afectando directamente al resultado del ejercicio. La influencia de las decisiones de dichos proveedores sobre la situación financiera del Grupo Eroski, en su caso, se vería mitigada, en parte, con los acuerdos existentes con terceros aliados para realizar compras conjuntas.

## Riesgo derivado del fondo de maniobra negativo

De acuerdo con los balances de situación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Eroski, el fondo de maniobra del grupo arroja valores negativos durante los últimos ejercicios económicos, si bien dicho carácter negativo es propio del sector de distribución en el cual opera Eroski.

Se presenta a continuación una tabla que recoge el valor del fondo de maniobra de Eroski a fecha 31 de julio de 2015, 31 de enero de 2015 y 31 de enero de 2014 (miles de euros).

31.07.2015	31.01.2015	31.01.2014
-541.217	-336.820	-707.476

## Riesgo derivado de los resultados negativos

De acuerdo con las cuentas de pérdidas y ganancias incluidas en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Eroski, el grupo ha presentado durante los últimos ejercicios económicos resultados de ejercicio negativos. La persistencia de resultados de ejercicio negativos podría afectar muy negativamente a la situación económico-financiera del Grupo Eroski.

Eroski presentó unos resultados negativos a fecha 31 de julio de 2015 que ascendieron a un importe negativo de 27.046 miles de euros, y a fecha 31 de enero de 2015 que ascendieron a un importe de negativo de 280.248 miles de euros.

## Riesgo derivado del deterioro de la solvencia de sociedades participadas

El Grupo Eroski está formado por multitud de sociedades filiales y participadas de Eroski, S. Coop, que actúa como sociedad matriz. Prácticamente la totalidad de dichas sociedades forma parte del grupo de consolidación de Eroski. Un debilitamiento de la situación económico-financiera de las sociedades filiales y participadas de Eroski podría generar a su vez un perjuicio para la solvencia económico-financiera de la Cooperativa.

Durante el ejercicio cerrado a 31 de enero de 2015 la provisión por deterioros derivados de la reducción de la solvencia de las sociedades participadas ascendió a 277.995.099 euros.

## Riesgo reputacional

En el ejercicio 2014 el riesgo reputacional de la compañía se ha visto afectado por la judicialización de las aportaciones financieras subordinadas emitidas por Eroski (AFSE). Sin embargo, dicho riesgo se ha mitigado sustancialmente por la propuesta realizada de canje como alternativa a los tenedores de estos títulos, comunicada a la CNMV como hecho relevante el 15 de enero de 2015, y aprobada en la Asamblea General del 18/2/2015, objeto del presente Folleto.

## Volumen de compras

En los mercados de distribución actuales, cada vez más competitivos y concentrados, es necesario tener un poder de compra suficiente que permita a Eroski seguir compitiendo en condiciones adecuadas. Uno de los factores que motiva el proceso de concentración del sector es el de la obtención de volúmenes de compra. Pérdidas de poder de compra podrían derivar en un empeoramiento de la competitividad de Eroski en el mercado y en consecuencia de su situación económico-financiera.

## Política de proveedores

Dado el poder de compra, derivado de los grandes volúmenes de adquisición, Eroski puede negociar en mejores condiciones los precios, así como la calidad de los productos a adquirir. Pérdidas de poder de compra podrían derivar en una reducción del poder de negociación de precios y condiciones de Eroski frente a los proveedores y, en consecuencia, de posición competitiva en el mercado que en última instancia afectaría a su situación económico-financiera.

Si bien es cierto que dicho poder de negociación podría verse también afectado por el ajuste de tamaño del Grupo Eroski existen factores que lo mitigan como los acuerdos existentes con diferentes aliados para realizar compras internacionales conjuntas.

## Gastos de explotación

El coste individual más importante en el negocio de distribución es el coste de ventas, que deduciéndose del precio de venta configura el margen bruto que se obtiene. Incrementos en los costes de venta de los productos motivados por el aumento del coste de cualesquiera servicios, materias o factores que intervienen en el proceso, por el cual un producto finalmente es puesto a la venta en un centro de Eroski reducirán progresivamente el margen bruto obtenido por la venta de dichos productos.

## Surtido de productos y marca propia

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

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

## Política de precios

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

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

### **Riesgo de competencia**

Las actividades en las que opera el Grupo Eroski se encuadran en un sector competitivo en el que operan otras compañías especializadas, nacionales e internacionales. Los competidores de Eroski son normalmente empresas de ámbito nacional o local, así como internacional, los cuales pueden tener mayor tamaño o recursos financieros. La elevada competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a una disminución de los precios.

### **Código de Buen Gobierno**

La naturaleza cooperativa de Eroski conlleva la imposibilidad de cumplir completamente con algunas de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno.

En este sentido y a fecha 31 de enero de 2015, en lo referente al tipo de consejeros, todos los miembros del Consejo Rector tienen la condición de socios y, por tanto, tienen la condición teórica de consejeros dominicales aunque ninguno alcanza una participación significativa en el capital.

A fecha del presente Folleto, Eroski cuenta en su estructura con todos los comités y comisiones que exige la Ley de Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo, si bien es cierto, se encuentra en fase de adaptación de los reglamentos internos de funcionamiento del Comité de Auditoría, de la Comisión de Nombramiento y del Comité de Recursos a los efectos de adaptarlos completamente a las últimas modificaciones instrumentadas en esta materia. Eroski no cuenta con un Comité de Retribuciones dada su naturaleza de cooperativa.

## **D.3 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL SOBRE LOS PRINCIPALES RIESGOS ESPECÍFICOS DE LOS VALORES**

### **Riesgo de mercado de las Obligaciones Subordinadas Eroski**

El precio de cotización de las Obligaciones Subordinadas Eroski, una vez admitidos a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, podrá evolucionar favorable o desfavorablemente, en función de las condiciones del mercado, pudiendo situarse en niveles inferiores a su precio de amortización (valor nominal).

### **Riesgo de crédito de las Obligaciones Subordinadas Eroski**

Las Obligaciones Subordinadas Eroski objeto de la presente Nota de Valores están garantizados exclusivamente con el patrimonio universal de Eroski con arreglo a derecho. No existen garantías reales o personales adicionales ni garantías de terceros, dado que la presente Emisión no supera el capital desembolsado más las reservas de la Cooperativa que figuran en el último balance aprobado.

De acuerdo con los términos y condiciones de la Emisión de Obligaciones Subordinadas Eroski aprobados en la Asamblea General de Eroski de 18 de febrero de 2015, y que reflejan los acuerdos alcanzados con las entidades financiadoras del Acuerdo Marco de Reestructuración, los créditos derivados de las Obligaciones Subordinadas Eroski se sitúan detrás de todos los acreedores comunes o por créditos ordinarios frente a la Cooperativa y con rango igual al de las AFSE que no se canjeen.

Asimismo, en el futuro Eroski podría acordar la emisión de otras obligaciones subordinadas, distintas de las Obligaciones Subordinadas Eroski que en sus términos y condiciones no se recoja que tengan la misma prelación que las AFSE y por lo tanto, con un rango superior al de las AFSE y al de las Obligaciones Subordinadas Eroski objeto del presente Folleto.

### **Riesgo de amortización anticipada de las Obligaciones Subordinadas Eroski**

Transcurridos, al menos, cinco (5) años desde la Fecha de Canje y Desembolso, la Asamblea General de Eroski podrá acordar la amortización total o parcial de las Obligaciones Subordinadas Eroski mediante la reducción del valor nominal de todas las Obligaciones Subordinadas Eroski emitidas, pudiéndose delegar en el Consejo Rector de Eroski la ejecución del acuerdo de amortización anticipada total o parcial. Sin perjuicio de esta facultad, en virtud del Acuerdo Marco de Reestructuración Eroski ha asumido la obligación de no proceder a la amortización anticipada de las Obligaciones Subordinadas Eroski, salvo consentimiento expreso de las entidades financiadoras participantes en el Acuerdo Marco de Reestructuración. El incumplimiento de dicha obligación supondría una causa de vencimiento anticipado de toda la deuda refinanciada en virtud del Acuerdo Marco de Reestructuración.

### **Riesgo de liquidez de las Obligaciones Subordinadas Eroski**

Aunque se va a proceder a solicitar la admisión a negociación de las Obligaciones Subordinadas Eroski a través de la plataforma SEND, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado de los mismos. Con el fin de dotar de liquidez a las Obligaciones Subordinadas Eroski que se emitan en el marco de la Emisión y al amparo del presente Folleto, el Emisor ha formalizado cinco contratos de compromiso de liquidez con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Caja Laboral Popular, Coop de Crédito., Banco Santander, S.A., Kutxabank, S.A. y Caixabank, S.A., por un importe total agregado de dos millones de euros (2.000.000 €). A pesar de la suscripción del contrato de liquidez no se garantiza una liquidez total en el mercado secundario una vez que los valores hayan sean admitidos a negociación.

Eroski manifiesta que la excepcionalidad del compromiso de liquidez descrito (que habitualmente para valores de deuda admitidos a negociación en la Plataforma SEND del AIAF Mercado de Renta Fija asciende al 10% del saldo vivo de la emisión) deriva del hecho de que las cuatro emisiones de AFSE que son objeto de la Oferta de Canje fueron dotadas, por un lado, de un compromiso de liquidez asumido por determinadas entidades hasta un límite de 500.000 euros por cada una de las cuatro emisiones (haciendo que las AFSE tuvieran inicialmente un compromiso de liquidez máximo de hasta dos millones de euros (2.000.000 €) en total, aunque tras la fungibilidad de tres de ellas hiciera que se redujera a 1.000.000 euros) y, por otro lado, de un compromiso de Eroski de adquisición en autocartera de AFSE cuando las entidades proveedoras de liquidez alcanzasen su máximo importe comprometido y hasta un límite del 10% del saldo vivo de cada emisión.

Considerando que las Obligaciones Subordinadas Eroski 2016 objeto de la presente Oferta de Canje y simultánea Emisión traen causa de las AFSE y que ambos mecanismos de liquidez han sido completamente agotados, Eroski manifiesta que, una vez admitidas a negociación en la Plataforma de Negociación SEND del AIAF Mercado de Renta Fija, es posible que los aceptantes de la Oferta del Canje y suscriptores de la Emisión no encuentren contrapartida para la venta de los valores antes de su vencimiento en tanto no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado de los mismos.

## Riesgo de liquidez de las AFSE no canjeadas

Respecto a las AFSE que se mantengan vigentes por no haber sido canjeadas por Obligaciones Subordinadas Eroski debe tenerse en cuenta que existe la posibilidad de que las órdenes de venta y de compra de las mismas se crucen a precios por debajo de su valor nominal, posibilidad que podría verse aumentada por la merma de liquidez que pudieran sufrir aquellas AFSE que pudieran quedar en circulación tras la Fecha de Canje y Desembolso si la Oferta de Canje de AFSE por Obligaciones Subordinadas Eroski fuera significativamente aceptada, aunque, en su caso, los contratos de liquidez de cada una de las emisiones de AFSE se mantendrán en los mismos términos que en la actualidad.

## Irrevocabilidad de las órdenes de suscripción

Las órdenes de aceptación de Oferta de Canje y simultánea suscripción de la Emisión de las Obligaciones Subordinadas Eroski tendrán carácter irrevocable, salvo:

- i. Cuando se publique un suplemento al presente Folleto, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado f) del artículo 40 del Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, en cuyo caso los inversores que ya hayan aceptado la Oferta de Canje y suscrito la Emisión antes de que se publique el suplemento tendrán derecho a retirar su aceptación y suscripción. Este derecho podrá ejercitarse dentro de un plazo no inferior a dos días hábiles a partir de la publicación del suplemento.
- ii. En el supuesto de que el Emisor desista de la Emisión debido a que en cualquier momento anterior a la Fecha de Canje y Desembolso concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional o de la normativa aplicable, en cuyo caso las órdenes de aceptación de la Oferta de Canje y simultánea suscripción de la Emisión quedarán automáticamente revocadas.

## Riesgo de Desistimiento de la Oferta de Canje y la Emisión

El Emisor se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta de Canje y simultánea Emisión, revocarlas, posponerlas, aplazarlas o suspenderlas temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la Fecha de Canje y Desembolso en el supuesto de que concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional o de la normativa aplicable. Dicho desistimiento, revocación, posposición, aplazamiento o suspensión será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo más breve posible mediante hecho relevante, quedando la Oferta de Canje y la Emisión de las Obligaciones Subordinadas Eroski automáticamente revocado.

## Rating

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

## Reforma de Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de valores en España

En la actualidad, el Grupo BME está llevando a cabo una reforma del Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de valores en España (la "Reforma").

A consecuencia de la Reforma y sus diferentes fases de implementación, el Emisor deberá realizar todas aquellas acciones comunicadas por las instituciones y organismos corres-

pondientes a los efectos de adaptar la presente Emisión y las Obligaciones Subordinadas Eroski a los requerimientos de los nuevos sistemas de registro, negociación y compensación.

## SECCIÓN E - OFERTA

### E.2b MOTIVOS DE LA OFERTA Y DESTINO DE LOS INGRESOS

El 15 de enero del 2015 el Grupo Eroski suscribió un acuerdo marco de reestructuración financiera (en adelante, la "Reestructuración Financiera"). Ver para mayor detalle los apartados B.13 y D.2 del presente Resumen.

En el marco de la Reestructuración Financiera Eroski asumió el compromiso de realizar la emisión de las Obligaciones Subordinadas Eroski objeto del presente Folleto a los efectos de ofrecer a los actuales titulares de las AFSE la posibilidad de que voluntariamente canjeen AFSE, en el número de AFSE que cada titular considere oportuno, por Obligaciones Subordinadas Eroski de nueva emisión.

En consecuencia, la Oferta de Canje y simultánea Emisión se dirigen en exclusiva a los actuales titulares de las AFSE emitidas por Eroski (excluidas las que están en cartera del Grupo Eroski), que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes en el momento de presentación de la solicitud de aceptación de la Oferta de Canje y simultánea suscripción de la Emisión (los "Destinatarios"), quienes voluntariamente decidirán sobre la aceptación de la Oferta de Canje y la simultánea suscripción de la Emisión, en el número de AFSE que consideren oportuno, aceptando la ecuación de canje de AFSE por Obligaciones Subordinadas Eroski.

Las AFSE para las cuales los Destinatarios acepten la Oferta de Canje y suscriban la Emisión deberán estar libres de cargas, embargos, gravámenes o cualesquiera derechos de terceros que limiten la libre transmisibilidad de las mismas.

Aquellos Destinatarios que voluntariamente decidan sobre la aceptación de la Oferta de Canje y la simultánea suscripción de la Emisión, en el número de AFSE que consideren oportuno, aceptarán la siguiente ecuación de canje de AFSE por Obligaciones Subordinadas Eroski:

- aceptarán una quita cuyo importe ascenderá al treinta por ciento (30%) sobre el valor nominal de las AFSE canjeadas;
- recibirán un importe en efectivo equivalente (i) al quince por ciento (15%) del valor nominal de las AFSE canjeadas más (ii) el cupón corrido al que pudieran tener derecho por ostentar la titularidad de las AFSE canjeadas hasta la Fecha de Canje y Desembolso (tal y como se define dicho término más adelante); y

- recibirán, por un importe equivalente al restante cincuenta y cinco por ciento (55%) del valor nominal de las AFSE canjeadas, Obligaciones Subordinadas Eroski objeto del presente Folleto.

A efectos aclaratorios:

- el treinta por ciento (30%) del valor nominal unitario de las AFSE asciende a un importe de siete euros con cincuenta céntimos de euro (7,50 €);
- el quince por ciento (15%) del valor nominal unitario de las AFSE asciende a un importe de tres euros con setenta y cinco céntimos de euro (3,75 €); y
- el cincuenta y cinco por ciento (55%) del valor nominal unitario de las AFSE asciende a un importe de trece euros con setenta y cinco céntimos de euro (13,75 €).
- el cupón corrido de las AFSE canjeadas en la Fecha de Canje y Desembolso asciende a una cuantía de cero euros (0 €) debido a que [con fecha 31 de enero de 2016] la totalidad del correspondiente cupón devengado por las AFSE será abonado por el agente de pagos de las AFSE, en nombre del Emisor, bajo los términos y condiciones de las emisiones de las AFSE en esa misma fecha. Concretamente, cada AFSE con ISIN ES0231429004 recibirá un cupón de ochenta y dos céntimos de euro (0,82 €) y cada AFSE con ISIN ES0231429038 recibirá un cupón de sesenta y nueve céntimos de euro (0,69 €).

La razonabilidad de las condiciones financieras de la Oferta de Canje y la Emisión y su adecuación a las condiciones de mercado han sido evaluadas por un experto independiente, FTI Consulting, Spain, S.L., que ha emitido informe con fecha 25 de noviembre de 2015 que se acompaña como Anexo 1 al presente Folleto del que forma parte la Nota de Valores.

Las AFSE no canjeadas se mantendrán en vigor de acuerdo con sus términos y condiciones actuales.

### E.3 CONDICIONES DE LA OFERTA

La formalización y ejecución de la Oferta de Canje y simultánea Emisión se encontraba sometida al cumplimiento de la previa condición consistente en que el Acuerdo Marco de Reestructuración debía adquirir plena eficacia. Dicha condición fue cumplida con fecha 29 de julio de 2015.

Asimismo, los acuerdos de la Asamblea General de Eroski de 18 de febrero de 2015 sometía la presente Oferta de Canje y simultánea Emisión a determinadas condiciones suspensivas que a la fecha de registro del presente Folleto se encontraba plenamente satisfechas.

El Emisor se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta de Canje y la Emisión, revocarlas, posponerlas, aplazarlas o suspenderlas temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la Fecha de Canje y Desembolso en el supuesto de que concurrieran circunstancias de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado o ante cambios o alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional o de la normativa aplicable. Dicho desistimiento, revocación, posposición, aplazamiento o suspensión será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo más breve posible mediante hecho relevante.

### E.4 INTERESES IMPORTANTES PARA LA OFERTA, INCLUIDOS LOS CONFLICTIVOS

No existen intereses particulares de las personas físicas y jurídicas que intervienen en esta oferta que pudiesen ser relevantes a efectos de la emisión.

Sin perjuicio de lo anterior, se hace constar que Caixabank, S.A., entidad agente de la presente Oferta de Canje y simultánea Emisión, tiene la condición de entidad financiadora de Eroski.

### E.7 GASTOS PARA EL INVERSOR

Las Obligaciones Subordinadas Eroski se emitirán a la par, es decir, al cien por ciento (100%) del valor nominal, sin prima de emisión, libre de comisiones y gastos para el suscriptor por parte de Eroski, en el momento de su suscripción, pudiendo las Entidades Participantes en Iberclear repercutir, por la operación de canje y suscripción, las comisiones, corretajes y gastos que a tal efecto tengan establecidas en sus folletos de tarifas registrados en Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

En aquellos casos en los cuales los Destinatarios de la Oferta de Canje y simultánea Emisión no tengan sus AFSE depositadas en una cuenta abierta en una Entidad Participante, deberán con anterioridad a la remisión de sus solicitudes de aceptación de la Oferta de Canje y simultánea suscripción de la Emisión, proceder a la apertura de una cuenta de valores y su correspondiente cuenta de efectivo asociada a la misma, en una Entidad Participante a la que transferirá las AFSE en relación con las cuales tenga intención de aceptar la Oferta de Canje y suscribir la Emisión. Las entidades en las que se encuentren depositadas las AFSE y las Entidades Participantes en las que se proceda a la apertura de las cuentas de valores y efectivo podrán repercutir las comisiones, corretajes y gastos que a tal efecto tengan establecidas en sus folletos de tarifas registrados en Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Cualesquiera costes y gastos derivados de la inscripción en Iberclear de las Obligaciones Subordinadas Eroski de nueva emisión serán sufragados por Eroski.