

OTIS

F. JAVIER ZARDOYA
Presidente

Zardoya Otis, S.A.

Plaza del Liceo, 3. Parque Conde de Orgaz
28043 Madrid - España
Telf.: 91 343 51 01
Fax.: 91 343 53 35

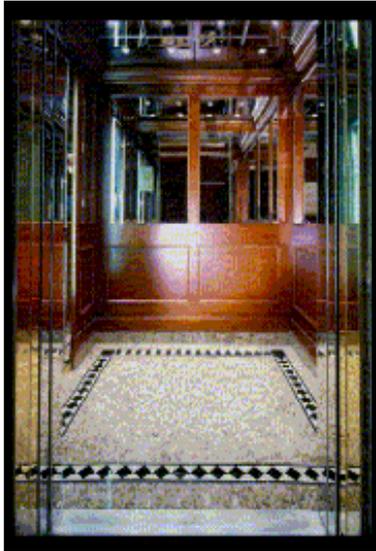
Madrid, 2 de Julio 2004

COMISION NACIONAL DEL MERCADO
DE VALORES.
Pº de la Castellana, 19
MADRID

Acompañamos disquete conteniendo la información que les hemos remitido en fechas pasadas, que se corresponde con el folleto informativo de la ampliación de capital de Zardoya Otis, S.A. que ha sido registrado en esa Comisión con fecha 1 de Julio de 2004.

Atentamente:

ZARDOYA OTIS S.A.



FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO MODELO RV DE AMPLIACION DE CAPITAL LIBERADA EN LA SOCIEDAD ZARDOYA OTIS, S.A.

Mediante la Emisión de 19.679.427 acciones
por un importe de 1.967.942,70 Euros.

- 2004 -

INDICE**CAPITULO I: PERSONAS RESPONSABLES DEL FOLLETO**

- I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL FOLLETO.
- I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES.
- I.3 VERIFICACION DE LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ULTIMOS AÑOS.

CAPITULO II: LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.

- II.1 ACUERDOS SOCIALES.
- II.2 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA PREVIA.
- II.3 ENTIDAD CALIFICADORA.
- II.4 REGIMEN LEGAL.
- II.5 CARACTERISTICAS DE LOS VALORES.
- II.6 COMISIONES A SOPORTAR POR LOS INVERSORES DERIVADAS DE LA REPRESENTACION DE LOS VALORES MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA.
- II.7 LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES.
- II.8 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS DONDE SE SOLICITARA LA ADMISION A NEGOCIACION DE LOS VALORES A EMITIR.
- II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN.
- II.10 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION.
- II.11 DERECHO DE ASIGNACION GRATUITA.
- II.12 COLOCACION Y ADJUDICACION DE LOS VALORES.
- II.13 TERMINACION DEL PROCESO.
- II.14 GASTOS DEL EMISOR INHERENTES A LA EMISION.
- II.15 IMPOSICION PERSONAL SOBRE LA RENTA Y PATRIMONIO PARA EL SUScriptor DERIVADA DE LOS VALORES OFRECIDOS.
- II.16 FINALIDAD DE LA OPERACION
- II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE LAS ACCIONES PREVIAMENTE ADMITIDAS.
- II.18 PERSONAS INTERVINIENTES EN EL DISEÑO DE LA AMPLIACION Y DE ALGUNA INFORMACION SIGNIFICATIVA DEL FOLLETO.

CAPITULO III: EL EMISOR Y SU CAPITAL.

- III.1 IDENTIFICACION Y OBJETO SOCIAL.
- III.2 INFORMACIONES LEGALES.
- III.3 INFORMACION SOBRE EL CAPITAL.
- III.4 ACCIONES EN CARTERA DE LA PROPIA SOCIEDAD Y AUTORIZACION DEL CONSEJO PARA ADQUISICION DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS.
- III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCION.
- III.6 EL GRUPO ZARDOYA OTIS, S.A.
- III.7 INVERSIONES FINANCIERAS.

CAPITULO IV: ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

- IV.1 ANTECEDENTES.
- IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.
- IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES.
- IV.4 INFORMACIONES LABORALES.
- IV.5 POLITICA DE INVERSIONES.
- IV.6 ACTIVIDADES RELATIVAS AL GRUPO.

CAPITULO V: PATRIMONIO, SITUACION FINANCIERA Y RESULTADOS DEL EMISOR.

- V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES.
- V.2 INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS.
- V.3 BALANCES Y CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS INTERMEDIAS.

CAPITULO VI: ADMINISTRACION, DIRECCION Y CONTROL DEL EMISOR

- VI.1 ORGANO DE ADMINISTRACION Y DIRECCION.
- VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL PUNTO VI.1.
- VI.3 PERSONAS FISICAS O JURIDICAS CON CONTROL SOBRE EL EMISOR.
- VI.4 RESTRICCIONES O LIMITACIONES A LA ADQUISICION DE PARTICIPACIONES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA SOCIEDAD. VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL DE ACUERDO CON EL RD 377/1991 DE 15 DE MARZO.
- VI.6 NUMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD.
- VI.7 DEUDAS A LARGO PLAZO.
- VI.8 CLIENTES Y PROVEEDORES SIGNIFICATIVOS.
- VI.9 PARTICIPACION DEL PERSONAL EN EL CAPITAL.
- VI.10 RELACION DE LA SOCIEDAD CON LOS AUDITORES DE CUENTAS.

CAPITULO VII: EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR.

- VII.1 INDICACIONES GENERALES.
- VII.2 PERSPECTIVAS DEL GRUPO.

ANEXO I: INFORME DE AUDITORIA E INFORME DE GESTION AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2003 Y ESTADOS FINANCIEROS AL 28 DE FEBRERO DE 2004

ANEXO II: ACUERDOS SOCIALES

CAPITULO I**PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.****I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO.**

ZARDOYA OTIS, S.A., tiene su domicilio social en Plaza del Liceo, 3 (Madrid). Su C.I.F. es el A-28011153, y su CNAE el 325.4

I.1.1 D. Francisco Javier Zardoya García con DNI 15.122.503 D en su condición de Presidente del Consejo de Administración de ZARDOYA OTIS, S.A., en su nombre y representación asume la responsabilidad del contenido del Folleto.

I.1.2 El responsable confirma que los datos e informaciones contenidos en el presente Folleto son verídicos y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES.

I.2.1 El presente Folleto está inscrito en el Registro Oficial de la CNMV con fecha 1 de Julio de 2004, constituyendo FOLLETO COMPLETO MODELO RV de conformidad con la O.M. de 12 de Julio de 1993, y Circular 2/1999.

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

No existen otros organismos supervisores competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea ante los que haya que practicar inscripción de este Folleto.

La entidad emisora no está sometida a supervisión del Banco de España o de la Dirección General de Seguros, por lo que no es preceptivo informe favorable de las citadas entidades.

La emisión no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la inscripción de su folleto en la CNMV.

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

Las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas de los ejercicios 2001, 2002 y 2003, han sido auditadas por:

Nombre: PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L.
Domicilio: Pº de la Castellana, 43 (28046 MADRID)
Inscripción ROAC: Nº S0242 – CIF: B-79031290

Los informes de auditoría correspondientes a la sociedad individual y al Grupo consolidado, de los ejercicios 2001, 2002 y 2003 no recogen ninguna salvedad.

Como Anexo número I del presente folleto informativo, se acompañan el Informe de Auditoria y el Informe de Gestión, individuales y consolidados, correspondientes al ejercicio 2003. Se adjunta, asimismo, la Información Pública Periódica correspondiente al primer trimestre del ejercicio 2004, que incluye un avance de los resultados e información sobre la evolución de los negocios a 28 de Febrero de 2004 (3 meses de ejercicio – Datos sin auditar).

CAPITULO II**INFORMACION SOBRE LA AMPLIACION PROYECTADA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.****II.1 ACUERDOS SOCIALES.**

II.1.1 Como consecuencia del acuerdo de ampliación de capital en 1.967.942,70 Euros adoptado en la Junta General Ordinaria de Accionistas de esta Sociedad celebrada el día 26 de Abril de 2004, se emitirán 19.679.427 acciones al portador, serie única, por un valor nominal de 0,10 Euros (diez céntimos) cada una. La ampliación es liberada con cargo a la Reserva Voluntaria, que figura en el Pasivo del Balance de esta Sociedad, cerrado al 30 de Noviembre de 2003.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de Abril de 2004 en segunda convocatoria, debidamente convocada y con asistencia entre presentes y representados del 74,05% del capital desembolsado, se tomaron entre otros los siguientes acuerdos:

Aprobar una ampliación de capital, totalmente liberada con cargo a la Reserva Voluntaria, de 19.679.427 acciones en la proporción de una acción nueva por cada diez antiguas.

Las nuevas acciones tendrán idénticos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación desde el día siguiente a la fecha de cierre del periodo de asignación y negociación de los derechos de asignación gratuita en las Bolsas de Valores, participando en todos los dividendos que se puedan repartir a partir de esa fecha.

Asimismo la Junta General acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de señalar en el plazo de un año la fecha en que el acuerdo deba llevarse a efecto así como las condiciones del mismo en todo lo no previsto en el acuerdo de la Junta General.

Según acuerdo adoptado en la reunión del Consejo de Administración de la Sociedad, celebrada el día 2 de Junio de 2004, se fijó la fecha del período de suscripción entre los días 21 de Junio y 10 de Julio de 2004, autorizando al Presidente del Consejo de Administración a modificar estas fechas si por circunstancias ajenas a la Compañía fuera necesario, siempre que dicha ampliación de capital diera comienzo antes del 31 de Julio de 2004; no habiendo sido posible iniciar el período de suscripción el día 21 de Junio de 2004, y de conformidad con el acuerdo de modificación del Presidente del Consejo, de fecha 28 de Junio de 2004, la suscripción quedará abierta en el día inmediatamente posterior a los dos días desde que se reciba la comunicación de la verificación de la operación por la CNMV, siendo la fecha de cierre la que corresponda a sumar quince días naturales a la fecha de inicio.

Se incluye como Anexo II copia de los acuerdos sociales mencionados.

II.1.2 Acuerdos de la Oferta Pública de Venta.

La presente operación consiste en el aumento de capital social de la entidad emisora por lo tanto no existe Oferta Pública de Venta

II.1.3. Información sobre cotización y negociación bursátil.

Según lo acordado en la Junta general de Accionistas celebrada el 26 de Abril de 2004, ZARDOYA OTIS, S.A. solicitará la admisión a negociación de las nuevas acciones emitidas en la ampliación objeto del presente Folleto Informativo en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, donde están admitidas a cotización las acciones emitidas con anterioridad a la ampliación objeto del presente folleto, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E.) haciéndose constar expresamente que la sociedad conoce y se somete a las normas que existan en materia de Bolsa y especialmente a las normas sobre admisión, contratación, permanencia y exclusión de la negociación, y se someterá igualmente a las que puedan dictarse en el futuro, así como a los requerimientos de sus órganos rectores.

II.2 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA PREVIA

En la operación que nos ocupa no es necesaria la autorización administrativa previa de la emisión u oferta, conforme dispone el art. 25 de la ley 24/1988 de 28 de Julio reguladora del Mercado de Valores en su redacción vigente, estando únicamente sujeta al régimen de verificación y registro por la CNMV previsto en el Real Decreto 291/1992 de 27 de Marzo, modificado por el Real Decreto 2590/98 de 7 de Diciembre.

II.3 EVALUACION DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O AL EMISOR POR UNA ENTIDAD CALIFICADORA.

No se ha efectuado evaluación de los riesgos inherentes a los valores o al emisor por parte de ninguna entidad calificadora.

II.4 VARIACION DEL REGIMEN LEGAL TIPICO DE LOS VALORES PREVISTO EN LAS DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES.

A las acciones a emitir, que se representarán por medio de anotaciones en cuenta, les será de aplicación el régimen legal general vigente y se registrarán por la normativa reguladora del Mercado de Valores y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones aplicables en materia de Sociedades Anónimas cotizadas en Bolsa.

II.5 CARACTERISTICAS DE LOS VALORES.**II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores, con indicación de su clase y serie.**

Las 19.679.427 acciones a emitir son de 0,10 Euros de valor nominal cada una, ordinarias, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación sin que existan acciones privilegiadas, libres de cargas y gravámenes con plenos derechos políticos y económicos y estarán representadas por anotaciones en cuenta.

II.5.2 Forma de Representación de los valores.

La forma de representación de las 19.679.427 acciones nuevas será por medio de anotaciones en cuenta en las mismas condiciones que las actualmente en circulación y en consecuencia se hallarán inscritas en los correspondientes registros contables siendo la entidad encargada de su registro contable la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR) con domicilio social en calle Pedro Teixeira, 8, 28020 Madrid y sus entidades participantes.

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

El importe nominal global de la emisión será de 1.967.942,70 Euros sin prima de emisión y con cargo a la Reserva Voluntaria.

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

La ampliación se realiza mediante puesta en circulación de 19.679.427 ACCIONES ORDINARIAS, SERIE UNICA, de 0,10 Euros nominales cada una, que representan un 10% sobre el capital previamente existente, con los mismos derechos políticos y

económicos que las antiguas, a partir del día siguiente al cierre del período de asignación y negociación de los derechos de asignación gratuita.

La ampliación se realiza en base al balance cerrado y auditado al 30 de Noviembre de 2003.

No existe precio de las acciones dado que la emisión se realiza con cargo a la Reserva Voluntaria, totalmente liberada y en consecuencia sin desembolso alguno para los suscriptores en la proporción de 1 acción nueva por cada 10 antiguas que se posean el día hábil anterior a la fecha en que se abra el período de asignación.

Tras la propuesta del Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de Abril de 2004 y la aprobación de ésta, las nuevas acciones se emiten por un importe nominal de 1.967.942,70 Euros según decisión tomada por el Consejo de Administración.

Al ser la ampliación de capital liberada (contra Reserva Voluntaria), sin aportación dineraria alguna, el valor de capitalización bursátil de la compañía no debería verse afectado por el aumento en el número de acciones. Habrán más acciones, pero el valor de la acción sufrirá teóricamente una dilución con lo que el valor de capitalización no debería verse modificado (salvo otras fluctuaciones en el mercado bursátil). El beneficio por acción se reducirá al aumentar el número de acciones, pero el PER (Precio de la acción / Bº Neto por acción o, lo que es lo mismo, Valor total de capitalización / Bº Neto) no debería modificarse.

Cualquier cambio que pueda producirse en el PER, sería únicamente resultado de las alteraciones en los precios de las acciones en las Bolsas de Valores, pero no debido técnicamente a esta ampliación liberada.

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

La emisión será libre de gastos para el suscriptor sin perjuicio de las comisiones que puedan aplicar en su caso las entidades participantes a través de las que se tramiten las órdenes de suscripción o transmisión de derechos de asignación según sus tarifas vigentes que en su momento hayan sido publicadas y comunicadas a la CNMV y/o al Banco de España.

II.6 COMISIONES A SOPORTAR POR LOS INVERSORES DERIVADAS DE LA REPRESENTACION DE LOS VALORES MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción o alta de las nuevas acciones de ZARDOYA OTIS, S.A. en el registro contable cuya llevanza tiene encomendada IBERCLEAR y las entidades participantes del mismo serán por cuenta y cargo de la entidad emisora.

Las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables que determinen libremente las entidades depositarias de las nuevas acciones de ZARDOYA OTIS, S.A., dentro de los límites máximos de tarifas publicadas por cada una de ellas, serán por cuenta de los suscriptores de las nuevas acciones.

II.7 LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES, CON ESPECIAL MENCION A LA EXISTENCIA O NO DE RESTRICCIONES A SU LIBRE TRANSMISIBILIDAD.

Las acciones de ZARDOYA OTIS, S.A. son valores negociables no estando sujetas a ningún tipo de restricción a su libre transmisibilidad.

La transmisión de las acciones resulta sometida, en particular, a las normas aplicables a los valores admitidos a negociación en Bolsas de Valores, previstas en la actualidad en los artículos 36 y siguientes de la Ley 24/1988 de 28 de Julio del Mercado de Valores en su redacción vigente y disposiciones de desarrollo.

II.8 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS DONDE SE SOLICITARA LA ADMISION A NEGOCIACION DE LOS VALORES A EMITIR, CON INDICACION DEL PLAZO MAXIMO EN QUE SE PRESENTARA LA SOLICITUD Y DEMAS DOCUMENTOS NECESARIOS PARA LA ADMISION.

Se solicitará la admisión a cotización oficial de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil, haciéndose constar que se conocen los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión a cotización oficial de las acciones representativas de la ampliación de capital a que se refiere el presente Folleto y que se acepta cumplir.

La Compañía tiene intención de acogerse al procedimiento de admisión a cotización en el día D+6 (es decir 6 días hábiles bursátiles después de la fecha de cierre del período de asignación y negociación de los derechos de asignación gratuita en las Bolsas de Valores). Pero si por causas ajenas no pudiera obtenerse la cotización en el referido plazo, la Sociedad se compromete a realizar todos los trámites necesarios para la admisión a negociación de las nuevas acciones en el plazo máximo de dos meses desde el cierre del período de asignación. No obstante y si por causas no imputables a la Sociedad este plazo fuera también sobrepasado se notificará este hecho a la C.N.M.V justificando el motivo del retraso, haciéndose públicos, además, los motivos de éste en medios de comunicación de difusión nacional sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pudiera incurrir la Sociedad. ZARDOYA OTIS, S.A. conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de valores en los mercados secundarios según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

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

Todas las acciones a las que se refiere el presente folleto representan partes alícuotas del capital social de ZARDOYA OTIS, S.A. y confieren a su titular legítimo la condición de socio atribuyéndole los derechos reconocidos tanto en la Ley como en los Estatutos Sociales de la Sociedad y en particular los siguientes:

II.9.1 Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación. Existencia, en su caso, de derecho a percibir un dividendo mínimo. Forma de hacer efectivos los rendimientos que produzcan los valores, plazo y beneficiario de su prescripción.

Las nuevas acciones de ZARDOYA OTIS, S.A. confieren a sus titulares el derecho a participar en todos los dividendos que se puedan repartir a partir del día siguiente a la fecha de cierre del periodo de asignación y negociación de los derechos de asignación gratuita en las Bolsas de Valores y en el patrimonio resultante de la liquidación y no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas acciones ordinarias. En caso de disolución de la Sociedad las nuevas acciones participarán con los mismos derechos que las antiguas en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación.

En cuanto al modo de ejercicio de los derechos económicos, la Sociedad satisface los dividendos acordados, en su caso, a través de las entidades participantes de IBERCLEAR, entidad encargada del Registro Contable de sus acciones en base a los certificados de posición expedidos por éste organismo a las entidades participantes,

siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el de 5 años establecido en el artículo 947 del Código de Comercio y su beneficiario la propia sociedad.

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

Las 19.679.427 nuevas acciones de esta ampliación tendrán derecho preferente o de asignación gratuita a participar en las futuras ampliaciones de capital y en las emisiones de obligaciones convertibles, como lo tienen las 196.794.270 acciones antiguas que están en circulación.

II.9.3 Derecho a asistir y votar en las Juntas Generales e impugnación de acuerdos sociales. Número mínimo, en su caso, de acciones que es preciso poseer para asistir a las Juntas Generales y limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por un único accionista o por sociedades pertenecientes al grupo.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 12º de los Estatutos Sociales de ZARDOYA OTIS, S.A. "tendrán derecho de asistencia a la Junta General todos los accionistas que posean una o más acciones y las tuvieran inscritas con cinco días de antelación a la celebración de aquella en el correspondiente registro contable.

Los Estatutos sociales de ZARDOYA OTIS, S.A. no contienen ninguna otra previsión específica para el ejercicio del derecho de voto y para la asistencia y constitución de la Junta General, siendo de aplicación por tanto las normas generales contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

Los accionistas tienen derecho a impugnar los acuerdos sociales.

II.9.4 Derecho de Información

Las acciones representativas del capital social de ZARDOYA OTIS, S.A. confieren a su titular el derecho de información recogido en el artículo 48.2 d) de la Ley de Sociedades Anónimas.

Gozan asimismo de aquellas especialidades que en materia de derecho de información son recogidas en el articulado del Texto Refundido 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 y operaciones societarias.

Asimismo, la Sociedad facilitará la información exigida por las disposiciones vigentes para las sociedades cuyas acciones cotizan en Bolsa, y cumplirá con los deberes de informar al público de todo hecho o decisión que pueda influir de manera sensible en la cotización de las acciones.

II.9.5 Obligatoriedad de prestaciones accesorias y, en general, todos los demás privilegios, facultades y deberes que conlleve la titularidad de las acciones.

Ni las nuevas acciones objeto de emisión ni las restantes acciones emitidas por ZARDOYA OTIS, S.A. llevan aparejada prestación accesoria alguna. De la misma manera los Estatutos Sociales de ZARDOYA OTIS, S.A. no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

II.9.6 Fecha en que cada uno de los derechos u obligaciones anteriormente citados comenzará a regir para las acciones.

Todos los derechos y obligaciones inherentes a la titularidad de las nuevas acciones objeto de emisión podrán ser ejercitados por los suscriptores desde el día siguiente a la fecha de cierre del periodo de asignación y negociación de los derechos de asignación gratuita, sin perjuicio de lo referido en el apartado II.9.3.

II.10 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION.**II.10.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen las acciones con indicación de las razones de su elección.**

La ampliación de capital con cargo a la Reserva Voluntaria descrita en el apartado II.1 anterior podrá ser suscrita preferentemente y durante el periodo fijado en el apartado siguiente del presente Folleto para la asignación y la negociación en Bolsa de los derechos de asignación gratuita por (a) los accionistas de ZARDOYA OTIS, S.A. que ostenten dicha condición según los registros contables de IBERCLEAR y sus Entidades participantes el día hábil anterior a la fecha en que se abra el referido periodo de asignación y negociación de los derechos de asignación gratuita, así como por (b) cualquier inversor que adquiera tales derechos de asignación gratuita y los ejercite durante el periodo de ejercicio y negociación del derecho de asignación gratuita.

IBERCLEAR procederá a abonar en las cuentas de las entidades participantes los derechos de asignación gratuita que correspondan a cada una de ellas, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 42 del Real Decreto 116/92, y éstas a los accionistas que lo sean en ese momento. De acuerdo con lo previsto en el artículo 158.3 de la L.S.A. los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones serán transmisibles en Bolsa.

II.10.2 Período de suscripción. Destino de las acciones no suscritas en el período de asignación gratuita, así como mención del colectivo en el cual vayan a ser colocadas dichas acciones.

La suscripción quedará abierta, de conformidad con el acuerdo de modificación del Presidente del Consejo, de fecha 28 de Junio de 2004, en el día inmediatamente posterior a los dos días desde que se reciba la comunicación de la verificación de la operación por la CNMV, siendo la fecha de cierre la que corresponda a sumar quince días naturales a la fecha de inicio. Dicho período de suscripción se publicará en anuncio en el BORME y en los diarios de difusión nacional Expansión y La Gaceta de los Negocios.

El anuncio de la ampliación de capital objeto del presente Folleto Informativo se publicará, con anterioridad al inicio del Periodo de Suscripción, Ejercicio o Negociación de los Derechos de Asignación Gratuita en dos periódicos de difusión nacional y en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como en el Boletín Oficial del Registro Mercantil.

El acuerdo de emisión no contempla prórroga para el período de asignación gratuita. Dado el carácter liberado de la emisión, no se contempla la suscripción incompleta. En caso de que la suscripción finalmente resultara incompleta, se procederá de acuerdo con lo indicado en el apartado II.13.1.

II.10.3 Lugar y entidades ante las cuales puede tramitarse la suscripción.

La suscripción de las nuevas acciones se tramitará directamente en las entidades participantes de IBERCLEAR, entidad encargada del registro contable de los valores. Dichas entidades participantes, deberán comunicar al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Entidad Agente de la ampliación, las acciones asignadas.

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

No aplica por tratarse de un aumento de capital con cargo a la Reserva Voluntaria.

II.10.5 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de los resguardos provisionales.

En el momento de formular la correspondiente orden de suscripción de las nuevas acciones, los interesados podrán solicitar documento acreditativo de la misma a la Entidad participante a través de la cual la hayan realizado. Tal documento no será negociable y su vigencia se extenderá hasta que, asignadas por IBERCLEAR las referencias del registro correspondientes, queden inscritos los valores emitidos en el registro contable de las entidades participantes a favor de sus respectivos titulares.

Las cintas con el contenido de la información de las adjudicaciones a realizar serán remitidas por las entidades participantes a BBVA (Entidad Agente), calle de Clara del Rey, 26, 28002 Madrid, que coordinará toda la suscripción.

II.11 DERECHO DE ASIGNACION GRATUITA.**II.11.1 Titulares del Derecho de asignación gratuita.**

Tendrán derecho de asignación gratuita de las acciones nuevas, en la proporción de un (1) derecho de asignación gratuita por cada acción y, por tanto, una (1) acción nueva por cada diez (10) derechos de asignación gratuita, todos aquellos accionistas de la Sociedad que se encuentren registrados como tales en las entidades participantes de IBERCLEAR el día hábil anterior al inicio del periodo de asignación y negociación de los derechos de asignación gratuita en las Bolsas de Valores. También tendrá derecho de asignación gratuita de las acciones nuevas cualquier inversor que adquiera derechos de asignación gratuita y los ejercite durante el periodo de ejercicio y negociación del derecho de asignación gratuita.

II.11.2 Mercados en los que pueden negociarse los derechos.

Se pretende que los derechos de asignación gratuita sean transmisibles y negociables en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del S.I.B.E., en el período comprendido entre los días 21 de Junio y 10 de Julio de 2004.

II.11.3 Modo de transmisión de los derechos de asignación.

En la fecha de inicio del periodo de asignación y negociación del derecho de asignación gratuita (ver apartado II.10.2 anterior) IBERCLEAR procederá a abonar en las cuentas de sus entidades participantes aquellos derechos de asignación gratuita que correspondan a cada una de ellas, para que a su vez practiquen los abonos procedentes en las cuentas de los correspondientes accionistas.

Las entidades participantes de IBERCLEAR emitirán los correspondientes documentos acreditativos de la titularidad de los derechos de asignación gratuita, en función de los datos obrantes en sus registros contables, a los efectos tanto del ejercicio como de la transmisión de dichos derechos.

La asignación gratuita se realizará en la proporción de una acción nueva por cada diez antiguas.

II.11.4 Valor teórico estimado del derecho de asignación gratuita.

El valor teórico estimado del derecho de asignación gratuita, al tratarse de una ampliación liberada en la proporción de una acción nueva por cada diez antiguas teniendo las nuevas acciones los mismos derechos que las antiguas desde el día siguiente al cierre del período de asignación y transmisión en Bolsa de los derechos, se obtiene a partir de la siguiente fórmula:

$$VTD = VAA - \frac{(VAA \times NA) + (VNA \times NN)}{NA + NN}$$

Donde:

VTD = Valor Teórico del Derecho

VAA = Valor Actual de la Acción

NA = Número de acciones Antes de la emisión

VNA = Valor de emisión de las Nuevas Acciones

NN = Número de acciones Nuevas

Tomando como referencia el precio de cierre de la cotización de la acción en el mercado continuo S.I.B.E. el día 15 de Junio de 2004 de 17,10 euros/acción, el precio teórico del derecho de asignación gratuito ascendería a la cantidad de 1,55 euros, de acuerdo con la fórmula anterior.

$$VTD = 17,10 - \frac{[(17,10 \times 196.794.270) + (0 \times 19.679.427)]}{196.794.270 + 19.679.427} = 1,55 \text{ euros}$$

II.12 COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES.

II.12.1 La suscripción se efectuará directamente a través de las entidades participantes depositarias actuando como Entidad Agente, BBVA, con dirección en Clara del Rey, 26, de Madrid, el cual canalizará toda la información de las entidades participantes, quien entre otras funciones realizará la de recabar los certificados de posición de las entidades participantes de IBERCLEAR y las solicitudes de suscripción así como la de informar a la Sociedad emisora de la evolución de la ampliación y cumplimentar los cuadros de difusión correspondientes.

II.12.2 Entidades Colocadoras, Directoras y Aseguradoras.

No intervienen en la emisión ninguna Entidad Colocadora ni Directora ni Aseguradora.

II.12.3 No Procede

II.12.4 Procedimiento de Prorratio

No se contempla la necesidad de realizar un prorratio de las nuevas acciones al dirigirse este aumento de capital íntegramente a los titulares de derechos de asignación gratuita que solo podrán suscribir sus acciones en la proporción de una acción nueva por cada 10 antiguas. No se aceptarán órdenes de suscripción por un número de acciones superior al que corresponda a los derechos de asignación gratuita que se posean.

II.13 TERMINACION DEL PROCESO.

II.13.1 Si transcurrido el período finalmente establecido para la asignación y negociación de los derechos de asignación gratuita en los mercados de valores, existieran acciones para las que sus titulares no hubieran ejercitado su derecho de asignación gratuita, atendiendo al carácter de liberada de la ampliación de capital, las acciones no suscritas durante el período de asignación, serán depositadas en BBVA Interactivos, durante 3 años a nombre y por cuenta de quien pudiera justificar su titularidad. Pasado este plazo, se procederá a la venta de las acciones que no hubieran sido retiradas por sus titulares depositando el importe líquido de la venta en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los titulares que lo acreditasen.

II.13.2 Plazo y forma de entrega de los certificados definitivos de las acciones.

Al encontrarse los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como tales a favor de los titulares definitivos, en virtud de su inscripción en el Registro Central que a tal fin lleva IBERCLEAR una vez depositada en el mismo, en la CNMV y en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia copia de la Escritura de aumento de capital. Las entidades encargadas del registro contable entregarán los certificados acreditativos de la suscripción a favor de los titulares de aquellos valores cuyas acciones estén anotadas en el plazo máximo que establece IBERCLEAR desde la asignación de las referencias de registro.

II.14 GASTOS RELATIVOS A LA AMPLIACION DE CAPITAL

Los gastos de escrituración, emisión, suscripción, puesta en circulación, admisión a cotización y tramitación de la ampliación que asumirá el emisor están presupuestados, a efectos meramente indicativos, en 44.334 euros.

En este importe se incluye el impuesto que grava las operaciones societarias, y tasas por admisión a negociación en Bolsa y serán por cuenta del emisor, siendo su detalle como sigue:

	<u>Euros</u>	<u>% s/nominal</u>
Bolsas de Valores	11.800	0,60
Tasas CNMV	1.654	0,017
Emisión	1594	0,014
Admisión	59	0,003
Tasas IBERCLEAR	400	0,02
Anuncios	7.300	0,37
Registro	900	0,05
Notaría	2.600	0,13
Impuesto T.P. y A.J.D.	<u>19.680</u>	<u>1,00</u>
	44.334	2,25

II.15 TRATAMIENTO FISCAL

Se facilita a continuación, a efectos meramente ilustrativos, un breve resumen del régimen fiscal aplicable en España a las inversiones que se deriven de la Ampliación de Capital objeto de este Folleto, a cuyo efecto se ha tenido en cuenta, únicamente, la legislación estatal vigente en España y los aspectos de carácter general que pueden afectar a los inversores.

Dicho extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de suscripción o

venta de Acciones o de los derechos de asignación a ellas referentes, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, alguno de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las entidades exentas del Impuesto sobre sociedades, las Instituciones de Inversión Colectiva, las entidades de Previsión Social, etc.) están sujetos a normas especiales. Se aconseja en tal sentido a los inversores interesados en la suscripción de las Acciones Nuevas que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias y consideraciones en su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en un futuro.

Adquisición de los valores

La asignación de las Acciones Nuevas está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITP y AJD), aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993 y del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), aprobado por la Ley 37/1992, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

II.15.1. Inversores residentes en España y no residentes con Establecimiento Permanente

II.15.1.1 Tributación Directa

(i) En sede del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Constituye el hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) la obtención de renta por el contribuyente que está compuesta, entre otros, por los rendimientos de capital mobiliario y las ganancias o pérdidas patrimoniales.

Rendimientos del capital mobiliario

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario para los contribuyentes por el IRPF los dividendos, primas de asistencia a Juntas o cualquier otra utilidad percibida de la entidad en virtud de su condición de accionista.

Los rendimientos íntegros a los que se refiere el párrafo anterior se multiplicarán por el porcentaje del 140%, salvo que se trate de rendimientos que correspondan a valores adquiridos 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, en cuyo caso se aplicará el porcentaje del 100%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de valores negociables.

Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota líquida total del IRPF el 40% del importe íntegro percibido por tales conceptos, no procediendo tal deducción en el caso de que correspondan a valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los contribuyentes del IRPF soportarán una retención actual del 15% del importe íntegro del beneficio distribuido a cuenta de los referidos impuestos.

El obligado a practicar dicha retención será en todo caso la entidad pagadora, que asimismo estará obligada a ingresar el importe retenido a la Administración Tributaria mediante la oportuna declaración-liquidación periódica.

La entidad pagadora estará obligada a emitir un certificado a favor de los perceptores de

renta en el que se identifique tanto el total importe percibido como el retenido y el ingresado, asimismo deberá cumplimentar el resumen anual de retenciones la totalidad de los importes retenidos a cada uno de los perceptores durante cada año natural.

La retención a cuenta será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 85 de la Ley del IRPF.

Ganancias y pérdidas patrimoniales

Transmisión de acciones

Las transmisiones de acciones realizadas por los contribuyentes del IRPF, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 de la Ley del IRPF, darán lugar a ganancias y pérdidas patrimoniales, que formarán parte de la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas:

Entre dichas normas cabe destacar:

- a) Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- b) En los casos y con los requisitos establecidos en la Ley del IRPF (artículo 31.5 y concordantes), determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de valores admitidos a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles no se computarán como pérdidas patrimoniales.
- c) Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de elementos adquiridos con menos de un año de antigüedad constituirán parte de la base liquidable general y serán gravadas al tipo marginal de cada perceptor hasta un límite máximo del 45%.
- d) La parte de base liquidable especial constituida por ganancias patrimoniales derivadas de elementos patrimoniales adquiridos con más de un año de antelación a la fecha de la transmisión se gravará al tipo del 15% (9.06% estatal más 5.94% de gravamen autonómico, este último susceptible de variación según Comunidad Autónoma).

Transmisión de derechos de suscripción preferente

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

Entrega de acciones liberadas

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la sociedad a sus accionistas, no constituye renta ni ganancia patrimonial alguna 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 títulos, tanto los antiguos como los liberados que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho por el contribuyente.

(ii) *En sede del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes*

Constituye el hecho imponible del Impuesto sobre Sociedades (IS) la obtención de renta, cualquiera su fuente u origen, por el sujeto pasivo.

Por otro lado, constituye el hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR) la obtención de rentas, dinerarias o en especie, en territorio español por los contribuyentes por este impuesto.

Dividendos demás participaciones en los beneficios

Los sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o los que, siendo contribuyentes del IRNR, 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 el artículo 10 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del IS, sin perjuicio, para el caso de los no residentes que obtengan rentas en España mediante establecimiento permanente, de lo que dispongan los Tratados o Convenios que para evitar la Doble Imposición sobre las Rentas haya firmado el Reino de España con terceros países.

Los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR que actúen en España, a estos efectos, mediante establecimiento permanente tendrán derecho a una deducción por doble imposición del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios, a cuyo efecto se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción por doble imposición 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 Ley del IS.

No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, no procederá la aplicación de las deducciones mencionadas cuando los dividendos o participaciones en beneficios correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho y cuando con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR que actúen en España, a estos efectos, mediante establecimiento permanente también tendrán derecho a las restantes modalidades de la deducción para evitar la doble imposición previstas en el artículo 28 de la Ley del IS.

En general, tanto los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR, que actúen en España a través de establecimiento permanente soportarán una retención del 15% del importe íntegro del beneficio distribuido a cuenta de los referidos impuestos.

El obligado a practicar dicha retención será en todo caso la entidad pagadora, que asimismo estará obligada a ingresar el importe retenido a la Administración Tributaria mediante la oportuna declaración-liquidación periódica.

La entidad pagadora estará obligada a emitir un certificado a favor de los perceptores de renta en el que se identifique tanto el total importe percibido como el retenido y el

ingresado, asimismo deberá cumplimentar el resumen anual de retenciones la totalidad de los importes retenidos a cada uno de los perceptores durante cada año natural.

La retención a cuenta será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones en el artículo 145 de la Ley del IS.

Rentas manifestadas por la transmisión de los valores

En el caso de sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o de contribuyentes del IRNR que actúen en España, a estos efectos, a través de un establecimiento permanente, 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 del impuesto en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la Ley del IS.

En los términos previstos en el artículo 28 de la Ley del IS, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a la deducción por doble imposición.

(iii) En sede del Impuesto sobre el Patrimonio

El Impuesto sobre el Patrimonio (IP) se haya recogido en la Ley 19/1991 y constituye su hecho imponible la titularidad por parte del sujeto pasivo en el momento del devengo del impuesto, es decir a 31 de diciembre de cada año, del patrimonio neto.

A efectos de este impuesto, se entiende por patrimonio neto del sujeto pasivo el conjunto de bienes y derechos de contenido económico de que sea titular con deducción de las cargas y gravámenes que disminuyan su valor así como las deudas y obligaciones personales de las que deba responder.

Las personas físicas a las que se le asignan acciones objeto de ésta ampliación, que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones de que sean titulares a 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.

El mínimo exento será de CIENTO OCHO MIL CIENTO OCHENTA Y DOS CON DIECIOCHO (108.182,18) Euros, es decir, que cuando el sujeto pasivo ostente un patrimonio neto inferior al citado importe no tendrá la obligación de declarar por el IP.

(iv) En sede del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La Ley 29/1987 sobre el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD), configura como hecho imponible del impuesto entre otros la adquisición de bienes y derechos por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio y la adquisición de bienes y derechos por donación o cualquier otro negocio jurídico gratuito.

La transmisión de acciones por causa de muerte o donación en favor de personas físicas, se encuentra sometida a las reglas generales del ISD. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del IS, el incremento de patrimonio que se produzca tributará de acuerdo con las normas de la Ley del IS.

II.15.2. Inversores no residentes sin mediación de Establecimiento Permanente

A estos efectos se considerarán inversores no residentes (sujeto a la oportuna acreditación) las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en territorio español ni actúen, respecto de la ampliación de capital que se contempla en este folleto, a través de un establecimiento permanente situado 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 contribuyente y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos entre terceros países y España.

II.15.2.1 Tributación Directa

En sede del Impuesto sobre la Renta de No Residentes

Constituye el hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR) la obtención de rentas, dinerarias o en especie, en territorio español por los contribuyentes por este impuesto.

Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios de la sociedad equiparadas por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España en virtud de su condición de titular de acciones, que actúen sin establecimiento permanente, están sometidos a tributación por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR), al tipo general de tributación previsto para las rentas obtenidas por no residentes sin establecimiento permanente del 15% sobre su importe íntegro.

Cuando en virtud de la residencia del perceptor resulte aplicable un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España, se aplicará el tipo de gravamen reducido previsto, en su caso, en el Convenio para este tipo de rentas. La Compañía pagadora efectuará una retención a cuenta del IRNR en el momento del pago. La retención se practicará al tipo del 15% o al tipo reducido al que proceda gravar la renta de acuerdo con el Convenio para evitar la doble imposición, en su caso aplicable. Practicada la retención por la entidad pagadora, los inversores no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

El obligado a practicar dicha retención será en todo caso la entidad pagadora, que asimismo estará obligada a ingresar el importe retenido a la Administración Tributaria mediante la oportuna declaración-liquidación periódica.

La entidad pagadora estará obligada a emitir un certificado a favor de los perceptores de renta en el que se identifique tanto el total importe percibido como el retenido y el ingresado, asimismo deberá cumplimentar el resumen anual de retenciones la totalidad de los importes retenidos a cada uno de los perceptores durante cada año natural.

Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con la legislación española, las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de acciones de sociedades residentes en España o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, para los inversores no residentes, están sometidos a tributación en el IRNR. Su cuantificación se efectuará aplicando las normas previstas en la Sección 4ª del capítulo I del Título II, salvo el artículo 31, apartados 2 y 3a), y en el Título VIII de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).

Están exentas las ganancias patrimoniales siguientes:

Las derivadas de transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

Las ganancias patrimoniales obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios que reglamentariamente hayan sido calificados como paraísos fiscales, con las excepciones previstas en el artículo 13 de la Ley 41/98, de 9 de diciembre, sobre el IRNR.

Las ganancias patrimoniales tributan al tipo del 35% (artículo 24.1.f)), mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, el pagador de la renta o el depositario o gestor de las acciones del no residente en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

En los términos del artículo 14.3 del Reglamento del IRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no están sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

(ii) Impuesto sobre el Patrimonio

El Impuesto sobre el Patrimonio (IP) se haya recogido en la Ley 19/1991 y constituye su hecho imponible la titularidad por parte del sujeto pasivo en el momento del devengo del impuesto, es decir a 31 de diciembre de cada año, del patrimonio neto.

A efectos de este impuesto, se entiende por patrimonio neto del sujeto pasivo el conjunto de bienes y derechos de contenido económico de que sea titular en España con deducción de las cargas y gravámenes que disminuyan su valor así como las deudas y obligaciones personales de las que deba responder en España.

Las personas físicas deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio (IP) en España de acuerdo con una escala comprendida entre el 0,2% y el 2,5%, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español de los que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

A tal fin, las acciones negociadas en mercados organizados se valoran por la cotización media del cuarto trimestre del año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará 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 o su representante fiscal en España.

(iii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La Ley 29/1987 sobre el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD), configura como hecho imponible del impuesto entre otros la adquisición de bienes y derechos por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio y la adquisición de bienes y derechos por donación o cualquier otro negocio jurídico gratuito.

La transmisión de acciones a título lucrativo por causa de muerte o donación en favor de personas físicas, se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD). En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades (IS), el incremento de patrimonio que se produzca tributará de acuerdo con las normas de la Ley del IS. Y ello, sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de doble imposición suscritos por España con terceros países.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACION

- II.16.1** La principal motivación de esta emisión ha sido la de retribuir a los accionistas existentes y aumentar la liquidez así como el número de accionistas. La operación no supone la incorporación de nuevos recursos a la Sociedad por tratarse de una ampliación liberada mediante la capitalización de la Reserva Voluntaria.

Las circunstancias favorables de la cotización de las acciones de ZARDOYA OTIS, S.A., en las Bolsas de Valores, el requerimiento continuado de los accionistas en favor de ampliaciones de capital liberadas y el deseo generalizado de capitalizar la Compañía en vez de repartir esta reserva entre los accionistas vía dividendos, con la consiguiente carga fiscal, hacen recomendable continuar con esta política de ampliaciones de capital liberadas.

II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE LAS ACCIONES PREVIAMENTE ADMITIDAS A COTIZACION OFICIAL.

- II.17.1** Número de acciones, por clase y valor nominal, admitidas a negociación bursátil en la fecha de elaboración del Folleto Informativo.

El Capital, en la fecha de verificación del folleto, de ZARDOYA OTIS es de 19.679.427 Euros, totalmente suscrito y desembolsado y admitido en su totalidad a contratación pública y con cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, y Valencia, negociándose en el S.I.B.E. Está constituido por 196.794.270 acciones al portador, todas de 0,10 Euros nominales cada una, serie única, representadas por anotaciones en cuenta.

- II.17.2 Cuadro resumido que contiene la información correspondiente a los datos de cotización de ZARDOYA OTIS.**

Adjuntamos información recibida de la Bolsa de Valores de Madrid, sobre la evolución de la cotización de las acciones y de los derechos de ZARDOYA OTIS, correspondiente a los años 2002, 2003 y 2004.

Todas las acciones cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del sistema de Interconexión Bursátil.

Asimismo, adjuntamos información sobre la evolución del valor ajustado de las acciones de ZARDOYA OTIS desde el año 2001 hasta 2003.

Periodo	Nº de Valores		Valores negoc.	Valores negoc.	Cotizaciones	Cotizaciones
2.002	Negociados	Días	por día	por día	Euros	Euros
			máximo	mínimo	máximo	mínimo
Enero	1.987.355	22	275.043	24.818	11,06	10,50
Febrero	2.126.493	20	280.423	30.575	11,70	10,95
Marzo	1.738.686	20	195.019	16.987	12,49	11,60
Abril	1.777.018	21	260.065	30.083	13,96	12,31
Mayo	1.977.418	22	302.926	31.753	14,21	13,05
Junio	1.591.683	20	168.503	28.064	13,60	12,62
Julio	1.623.126	23	152.824	26.991	12,65	11,75
Agosto	1.012.845	21	114.320	6.077	12,36	11,00
Septiembre	1.119.491	21	331.000	8.625	12,20	10,50
Octubre	1.344.343	23	233.373	14.365	11,65	10,90
Noviembre	696.892	20	67.864	13.594	12,20	11,26
Diciembre	1.389.318	17	199.367	23.260	13,05	12,11
Totales	18.384.668	250	331.000	6.077	14,21	10,50

Fuente: Bolsa de Madrid

Periodo	Nº de		Derechos negoc.	Derechos negoc.	Cotizaciones	Cotizaciones
2.002	Derechos	Días	por día	por día	Euros	Euros
	Negociados		máximo	mínimo	máximo	mínimo
Enero						
Febrero						
Marzo						
Abril						
Mayo						
Junio						
Julio	6.937.420	15	1.084.852	156.375	1,25	1,17
Agosto						
Septiembre						
Octubre						
Noviembre						
Diciembre						
Totales	6.937.420	15	1.084.852	156.375	1,25	1,17

Fuente: Bolsa de Madrid

Periodo 2.003	Nº de Valores Negociados	Días	Valores negoc. por día máximo	Valores negoc. por día mínimo	Cotizaciones Euros máximo	Cotizaciones Euros mínimo
Enero	1.323.610	21	179.351	19.281	13,00	12,27
Febrero	1.940.561	20	333.163	17.861	12,59	11,55
Marzo	2.653.159	21	1.520.236	23.381	12,90	12,16
Abril	2.546.254	20	221.869	35.442	12,90	12,52
Mayo	1.555.423	21	140.998	18.723	14,00	12,75
Junio	1.713.673	21	213.207	31.047	14,18	12,65
Julio	1.886.944	23	379.400	27.032	14,11	12,93
Agosto	1.256.723	20	155.008	23.500	15,10	13,96
Septiembre	3.158.418	22	454.770	32.131	16,81	14,33
Octubre	1.645.861	23	123.332	23.448	15,74	14,42
Noviembre	2.795.249	20	1.129.790	27.160	16,40	15,19
Diciembre	1.268.274	18	112.108	40.365	16,74	16,11
Totales	23.744.149	250	1.520.236	17.861	16,81	11,55

Fuente: Bolsa de Madrid

Periodo 2.003	Nº de Derechos Negociados	Días	Derechos negoc. por día máximo	Derechos negoc. por día mínimo	Cotizaciones Euros máximo	Cotizaciones Euros mínimo
Enero						
Febrero						
Marzo						
Abril						
Mayo						
Junio	6.493.716	11	1.308.680	203.686	1,34	1,25
Julio	1.149.361	4	575.009	134.360	1,33	1,28
Agosto						
Septiembre						
Octubre						
Noviembre						
Diciembre						
Totales	7.643.077	15	1.308.680	134.360	1,34	1,25

Fuente: Bolsa de Madrid

Periodo	Nº de Valores Negociados	Días	Valores negoc. por día máximo	Valores negoc. por día mínimo	Cotizaciones Euros máximo	Cotizaciones Euros mínimo
Enero	2.638.934	20	372.773	51.836	17,39	15,26
Febrero	2.104.774	20	314.633	37.974	16,31	15,36
Marzo	3.957.330	23	735.604	32.242	16,28	14,92
Abril	1.664.088	20	323.411	36.379	16,55	15,95
Mayo	1.482.839	21	116.671	26.846	16,88	16,90
Totales	11.847.965	104	735.604	26.646	17,39	14,92

Fuente: Bolsa de Madrid

EVOLUCION DEL VALOR AJUSTADO DE LA ACCION DE ZARDOYA OTIS (A 31 de Diciembre)

Fecha	Ampliaciones y Splits	Último Valor €	Valor Ajustado €	Variación año %	P.E.R.	Pay-Out %	Capitaliz. bursátil (Mill. €)
dic-01	1 x 10	10,42	8,66	21,49	20,7	92,9	1.703,6
dic-02	1 x 10	12,55	11,41	31,79	22,9	93,6	2.245,2
dic-03	1x10	16,50	16,5	44,61	28,0	91,1	3.247,1

Fuente: Elaboración Propia

II.17.3 Resultado y dividendos por acción correspondientes a los tres últimos ejercicios.

Capital Ajustado y sin ajustar

	Capital Medio Anual Ajustado (Euros)	Capital a 30 Nov. sin Ajustar (Euros)
Ejercicio 2001	15.604.325	16.349.521
Ejercicio 2002	17.083.873	17.890.388
Ejercicio 2003	18.860.881	19.679.427

Capital Medio Anual Ajustado: Acciones Ajustadas x Valor Nominal

Numero de acciones ajustadas y sin ajustar

	Acciones Ajustadas	Acciones sin Ajustar
Ejercicio 2001	156.043.253	163.495.214
Ejercicio 2002	170.838.726	178.903.882
Ejercicio 2003	188.608.805	196.794.270

Acciones Ajustadas: $((NAA \times DA) + (NAD \times DD)) / 365$

NAA: Nº de Acciones Antes de la ampliación de capital social

NAD: Nº de Acciones Después de la ampliación de capital social

DA: Nº de Días naturales Antes de la ampliación desde el 1 Enero

DD: Nº de Días naturales Después de la ampliación hasta 31 Diciembre

Beneficio después Impuestos

	<u>CONSOLIDADO (euros)</u>	<u>INDIVIDUAL (euros)</u>
Ejercicio 2001	82.370.987	76.876.363
Ejercicio 2002	98.112.058	92.842.638
Ejercicio 2003	116.118.592	107.396.563

Beneficio por acción ajustado y sin ajustar (euros)

	<u>Beneficio por acción Ajustado</u>		<u>Beneficio por acción Sin Ajustar</u>	
	<u>Consolidado</u>	<u>Individual</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Individual</u>
Ejercicio 2001	0,528	0,493	0,504	0,470
Ejercicio 2002	0,574	0,543	0,548	0,519
Ejercicio 2003	0,616	0,569	0,590	0,546

Notas:

En 2001 y en 2002 hubo una ampliación liberada 1 x 10, así como amortización de acciones en autocartera.

En 2003 hubo una ampliación liberada 1 x 10.

El Beneficio por acción ajustado no coincide con el que aparece en la Memoria debido a la utilización en ésta de un sistema de cálculo diferente.

Indices P.E.R. y PAY-OUT (Consolidado)

	P.E.R. (*)	Pay-Out (**)
Ejercicio 2001	20,7	92,9
Ejercicio 2002	22,9	93,6
Ejercicio 2003	22,2	91,1

(*) Cotización al 31 de Diciembre

(**) Todos estos pay-out han sido calculados tomando en cuenta los dividendos distribuidos y el beneficio neto consolidado.

Dividendos por acción

Ver punto VII.2.2

II.17.4 Ampliaciones de capital realizadas durante los tres últimos ejercicios cerrados y el ejercicio corriente; proporciones y condiciones; valor teórico del derecho preferente de suscripción y precios reales de este derecho: medio, máximo y mínimo.

AMPLIACIONES DE CAPITAL REALIZADAS
(cifras en Euros)

Fechas	Año 2003 16-Jun a 5 Jul	Año 2002 1-Jul a 20 Jul	Año 2001 3-Jul a 22 Jul
Capital antes de ampliación	17.890.388,20	16.263.989,30	14.863.201,30
Nominal de la ampliación	1.789.038,80	1.626.398,90	1.486.320,10
Capital después	19.679.427,00	17.890.388,20	16.349.521,40
Fecha de participación en beneficios	6/7/03	21/7/02	23/7/01
Proporción	1 x 10	1 x 10	1 x 10
Desembolso	Liberada	Liberada	Liberada
Valor Teórico del derecho	1,28	1,18	1,00
Valor Máximo del derecho	1,34	1,25	1,08
Valor Mínimo del derecho	1,25	1,17	0,97
Valor Medio del derecho	1,30	1,19	0,99

OTRAS OPERACIONES DE CAPITAL REALIZADAS**Acciones propias y Reducción de Capital**

El Consejo de Administración, haciendo uso de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de 25 de Abril de 2001 para la compra de acciones propias, adquirió 855.321 acciones propias que representaban el 0,52% del total del Capital Social, a un coste medio de 9,75 euros por acción y que figuraban en Balance a 30 de Noviembre de 2002. La Junta General de Accionistas de 23 de Abril de 2002 acordó reducir el Capital Social en la cuantía de 85.532,10 euros amortizando la totalidad de las acciones propias antes mencionadas.

Con posterioridad a dicha fecha la Compañía no ha hecho uso ninguno de las autorizaciones concedidas para la adquisición de acciones propias, no teniendo por tanto autocartera alguna.

II.17.5 Acciones no admitidas a cotización

En la fecha de verificación del folleto, la Sociedad tiene admitida a cotización oficial las 196.794.270 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, que componen el capital social de 19.679.427 euros en la Bolsa de Valores de Madrid y en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao y Valencia.

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

Las acciones emitidas por la Sociedad no han sido objeto de Oferta Pública de Adquisición, por compra o canje.

II.18 PERSONAS INTERVINIENTES EN EL DISEÑO DE LA AMPLIACION Y DE ALGUNA INFORMACION SIGNIFICATIVA DEL FOLLETO.**II.18.1 Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la emisión u oferta de valores o en la tasación, valoración, o evaluación de algún activo o pasivo de la Sociedad o de alguna información significativa en el Folleto.**

El presente folleto ha sido elaborado por la entidad emisora sin que haya participado persona física o jurídica alguna externa a la Sociedad.

II.18.2 Inexistencia de vínculos o intereses económicos

ZARDOYA OTIS, S.A. declara que las personas que han intervenido en la elaboración del folleto únicamente tienen relación laboral con la misma.

CAPITULO III**EL EMISOR Y SU CAPITAL
INFORMACIONES DE CARACTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD****III.1 IDENTIFICACION Y OBJETO SOCIAL****III.1.1 Denominación Social:** ZARDOYA OTIS, S.A.

Domicilio Social: Plaza del Liceo, 3 (28043 Madrid)

Teléfono: 91 343 51 05

Fax : 91 343 51 89

e-mail: info.accionista@otis.com

página web: www.otis.com Spain (Spanish) Spain (English)

CIF: A-28011153

CNAE: 325.4

III.1.2 Objeto Social

Con arreglo a lo dispuesto en el artículo cuarto de los Estatutos Sociales vigentes, el objeto social de ZARDOYA OTIS, S.A. que se transcribe literalmente consiste en:

- a) La fabricación, diseño y desarrollo, instalación, reparación, conservación y venta de motores, ascensores, montacargas, plataformas, escaleras y andenes móviles, mangas de evacuación vertical, teleféricos, puertas automáticas y puertas de garaje, cualesquiera que sean su utilización y sus características, la importación y exportación de maquinaria y equipo relacionado con lo anterior, piezas y componentes previamente ensamblados o no, y cualquier equipo que tenga por finalidad el traslado de personas o cosas.
- b) La administración, promoción y gestión de empresas, industriales, agrícolas, comerciales o de servicios así como la participación en empresas ya existentes o que se creen, bien a través de los órganos directivos, bien mediante tenencia de acciones o participaciones.
- c) Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante su participación en Sociedades con idéntico o análogo objeto.

III.2 INFORMACIONES LEGALES**III.2.1 Constitución de la Sociedad**

Jacobo Schneider, S.A. se constituyó por tiempo indefinido el 9 de Mayo de 1934.

En 6 de Diciembre de 1972 se llega a un acuerdo con el grupo industrial ZARDOYA para integrar los negocios de ascensores del referido grupo con SCHNEIDER OTIS, S.A. produciéndose una fusión por absorción. A partir de éste momento, la Sociedad pasa a denominarse Zardoya Otis, S.A.

En Noviembre de 1974 las acciones de la Sociedad ZARDOYA OTIS, S.A. son admitidas a cotización en la Bolsa Oficial de Comercio de Madrid. En Abril de 1976 empezó a cotizar en la Bolsa de Valores de Bilbao. En Enero y Febrero de 1999, son admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona y Valencia.

En el año 1976 ZARDOYA OTIS, S.A. absorbe a MUNAR Y GUITART, S.A. que era la empresa de ascensores más antigua de España.

En Diciembre de 1985, la Sociedad compra los activos y determinados pasivos procedentes de la empresa del sector de ascensores EGUREN SOCIEDAD COOPERATIVA LTDA.

Con esta operación ZARDOYA OTIS, S.A. aumentó su cartera de mantenimiento en 11.000 unidades y adquirió la planta de fabricación en Munguía (Vizcaya).

La inversión para la adquisición de EGUREN fue de aproximadamente 6 Mill. € y para su financiación, dada la situación financiera de nuestra Empresa, no fue necesario recurrir a ningún tipo de endeudamiento especial.

Con fecha 5 de Enero de 1993, ZARDOYA OTIS, S.A., adquirió a Otis Elevator Company el 99.35% del capital de su filial en Portugal, Otis Elevadores, S.A., con posterioridad adquirió hasta el 100 %. El importe de la operación fue de 11,8 Mill. €.

Como complemento al historial de la Sociedad parece oportuno dar una información sobre nuestro accionista principal UNITED TECHNOLOGIES HOLDING. S.A. (UTH), que en la fecha de verificación del folleto posee el 51,067% de las acciones de nuestra Sociedad. UTH es una Sociedad participada al 100% por la empresa matriz del grupo: UNITED TECHNOLOGIES CORPORATION (UTC) de quien OTIS ELEVATOR es una de sus principales divisiones operativas.

OTIS ELEVATOR fue la primera empresa del mundo que comenzó a fabricar ascensores en el año 1853 (se celebran por tanto este año los 150 años de existencia de esta entidad). También fue la pionera en la fabricación de escaleras mecánicas, actividad que comenzó en 1900.

Actualmente OTIS (que ofrece sus productos en más de 220 países) es uno de los fabricantes más importantes en el mundo de ascensores y escaleras mecánicas, su facturación anual en el Ejercicio 2003 fue de 7.927 millones de dólares. OTIS es el número uno en Norteamérica, Europa y Latinoamérica, y excluyendo Japón, es también el número uno en el área del Pacífico.

En Noviembre de 1975 el 100% de las acciones de OTIS ELEVATOR CO. fueron adquiridas mediante oferta pública por la Sociedad Norteamericana UNITED TECHNOLOGIES CORPORATION. UTC es un gran holding que integra en sus diferentes Divisiones fabricantes de productos de alta tecnología en todo el mundo: en motores de aviación (Pratt and Whitney), sistemas de aviación (Hamilton Sundstrand), helicópteros (Sikorsky), aire acondicionado (Carrier) ascensores (Otis) y Chubb (security and fire protection).

Todas estas empresas anteriores pertenecen al 100% a U.T.C. Su facturación consolidada en 2003 fue de 31.034 millones de dólares.

En la Junta General de Accionistas del 28 de Mayo de 1993 se tomó el acuerdo de transformar los títulos acciones de la Sociedad en anotaciones en cuenta. El catorce de Junio de 1993 se elevó dicho acuerdo a escritura pública.

Los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros, así como cualquier otro documento cuya existencia se derive del contenido del presente Folleto, pueden ser consultados en las oficinas principales de ZARDOYA OTIS, S.A., Plaza del Liceo, 3 (Madrid) y en el Registro Mercantil de Madrid.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial aplicable

La entidad emisora tiene la forma de SOCIEDAD ANONIMA, rigiéndose la vida social por el RD Legislativo 1564/1989 de 22 de Diciembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones legales vigentes.

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1 Importe nominal de capital suscrito y desembolsado

El capital social de ZARDOYA OTIS, S.A., asciende a DIECINUEVE MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y NUEVE MIL CUATROCIENTOS VEINTISIETE (19.679.427) EUROS, representado por 196.794.270 acciones al portador de 0,10 euros nominales cada una, representadas por anotaciones en cuenta. La entidad encargada del Registro Contable es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR) con domicilio social en calle Pedro Teixeira, 8, 28020 Madrid.

III.3.2 Dividendos pasivos pendientes

Al estar totalmente desembolsado no existen importes pendientes de liberar.

III.3.3 Clases y series de acciones

Las 196.794.270 acciones en las que se representa el total capital social de ZARDOYA OTIS, S.A., son ordinarias de la misma clase y serie única, con un valor nominal de 0,10 Euros cada una de ellas, y totalmente suscritas y desembolsadas. Confieren a su titular todos los derechos políticos y económicos de acuerdo con la Legislación vigente y por sus estatutos sociales (ver epígrafe II.9). Se encuentran representadas mediante anotaciones en cuenta, sistema contemplado en el R.D. 116/1992 de 14 de Febrero (BOE de Febrero de 1992) siendo la entidad en cargada de su registro contable IBERCLEAR.

III.3.4 Evolución del Capital Social en el presente ejercicio y en los últimos tres años:

	2001 Euros	2002 Euros	2003 Euros	2004 Euros (*)
Capital al principio del ejercicio	14.997.857,00	16.349.521,40	17.890.388,20	19.679.427,00
Número de acciones	149.978.570	163.495.214	178.903.882	196.794.270
Nominal por Acción	0,10	0,10	0,10	0,10
Reducción nominal	amortización autocartera (**)	amortización autocartera (**)		
Valor por acción	0,10	0,10		
Importe	134.655,70	85.532,10		
Fecha	25-abr	23-abr		
Destino	Reducción Capital Social	Reducción Capital Social		
Ampliación liberada				
Fecha	2-jul.	01-jul	16 Jun.	21 Jun.
Proporción	1 x 10	1 x 10	1 x 10	1 x 10
Importe	1.486.320,10	1.626.398,90	1.789.038,80	1.967.942,70
Acciones	14.863.201	16.263.989	17.890.388	19.679.427
Capital al final del ejercicio	16.349.521,40	17.890.388,20	19.679.427,00	21.647.369,70
Número de acciones	163.495.214	178.903.882	196.794.270	216.473.697
Nominal por acción	0,10	0,10	0,10	0,10

* Esta ampliación es objeto del presente folleto y fue aprobada en la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de Abril de 2004

** Reducción de Capital Social mediante la amortización de la totalidad de las acciones que la sociedad tenía en autocartera

III.3.5 Emisiones de obligaciones convertibles, canjeables o warrants.

La Sociedad no tiene emitidas en la fecha de verificación del folleto empréstitos ni obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

III.3.6 Títulos que representen ventajas atribuidas a promotores y fundadores

No existen títulos representativos de ventajas atribuidas a fundadores o promotores ni bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado.

El Consejo de Administración no cuenta en la fecha de verificación del folleto con autorización de la Junta General de Accionistas para la emisión de acciones ni otros valores que puedan dar lugar a la suscripción de acciones.

III.3.8 Condiciones estatutarias de las modificaciones del Capital Social.

No existen en los Estatutos Sociales preceptos diferentes a los contenidos en la Ley de Sociedades Anónimas para las modificaciones de capital social.

III.4 ACCIONES ADQUIRIDAS Y CONSERVADAS EN CARTERA POR LA SOCIEDAD

El Consejo de Administración de ZARDOYA OTIS, S.A. en votación por escrito y sin sesión de fecha de 28 de Julio de 2000, acordó, al amparo de la autorización otorgada por la Junta General de Accionistas de 25 de Mayo de 2000, facultar al Secretario del Consejo de Administración para celebrar con un miembro de las Bolsas en las que las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación, un Contrato de Mandato para la Gestión de Autocartera (suscrito con Merrill Lynch y en vigor en la fecha de verificación del folleto, aunque con posterioridad a Mayo 2002, ni Zardoya Otis, S.A. ni ninguna Compañía del Grupo ha comprado y/o vendido acciones de Zardoya Otis, S.A., ni tiene en cartera acciones de dicha Sociedad) con objeto de facilitar a los inversores un volumen adecuado de liquidez y proceder a la posterior amortización o venta de las acciones adquiridas. Por virtud del mencionado

contrato, dicho miembro podrá adquirir por cuenta de la sociedad acciones de la misma con la sujeción en todo caso a los límites impuestos en la mencionada autorización de la Junta General de Accionistas y a lo dispuesto en la Ley 24/1988 de 28 de Julio del Mercado de Valores en su redacción vigente, el Real Decreto 629-/1993, de 3 de Mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios.

La totalidad de acciones adquiridas por ZARDOYA OTIS, S.A. hasta Abril 2001 fue de 1.346.557 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, equivalente a un valor nominal total de 134.655,7 euros que representaba el 0,90% del Capital Social. El acuerdo de amortizar dichas acciones tomado por la Junta General de Accionistas de 25 de Abril de 2001, fue elevado a escritura pública el 21 de Junio 2001.

Las acciones adquiridas desde Septiembre 2001, hasta Abril 2002, fueron 855.321 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, equivalente a un valor nominal total de 85.532,10 euros que representaba el 0,52% del Capital Social. El acuerdo de amortizar dichas acciones tomado por la Junta General de Accionistas de 23 de Abril de 2002, fue elevado a escritura pública el 28 de Mayo de 2002.

Con posterioridad a estas fechas, ni Zardoya Otis, S.A. ni ninguna Compañía del Grupo ha comprado y/o vendido acciones de Zardoya Otis, S.A., ni tiene en cartera acciones de dicha Sociedad.

ACCIONES EN AUTOCARTERA

<u>Fecha</u>	<u>Acciones Autocartera</u>	<u>Nominal Autocartera</u>	<u>% s/ Capital</u>	<u>Amortizadas en</u>
A 22 Feb.2001	1.346.557	134.655,70	0.90	25 Abr. 2001
A 30 Nov.2001	855.321	85.532,10	0.52	23 Abr. 2002
A 30 Nov.2002	0	0	0	
A 30 Nov.2003	0	0	0	
A Mayo 2004	0	0	0	

La Junta General de Accionistas de 26 de Abril de 2004 acordó por unanimidad facultar al Consejo de Administración para que sin previa consulta a la Junta de Accionistas pudiera adquirir acciones propias de la Compañía por hasta un cinco por ciento del capital social, durante un período de dieciocho meses a contar desde la fecha de la Junta General de Accionistas de 26 de Abril de 2004, pudiendo adquirir estas acciones en el precio mínimo de 5 Euros por acción y máximo de 22 Euros por acción, facultando al Consejo para dotar la reserva que prescribe el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.

III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCION DE LOS TRES ULTIMOS EJERCICIOS

Los datos correspondientes a este punto se completan en el punto II.17.3, al que nos remitimos. La política de dividendos de la Sociedad se describe en el capítulo VII.2.2 relativo a la Política de distribución de Beneficios.

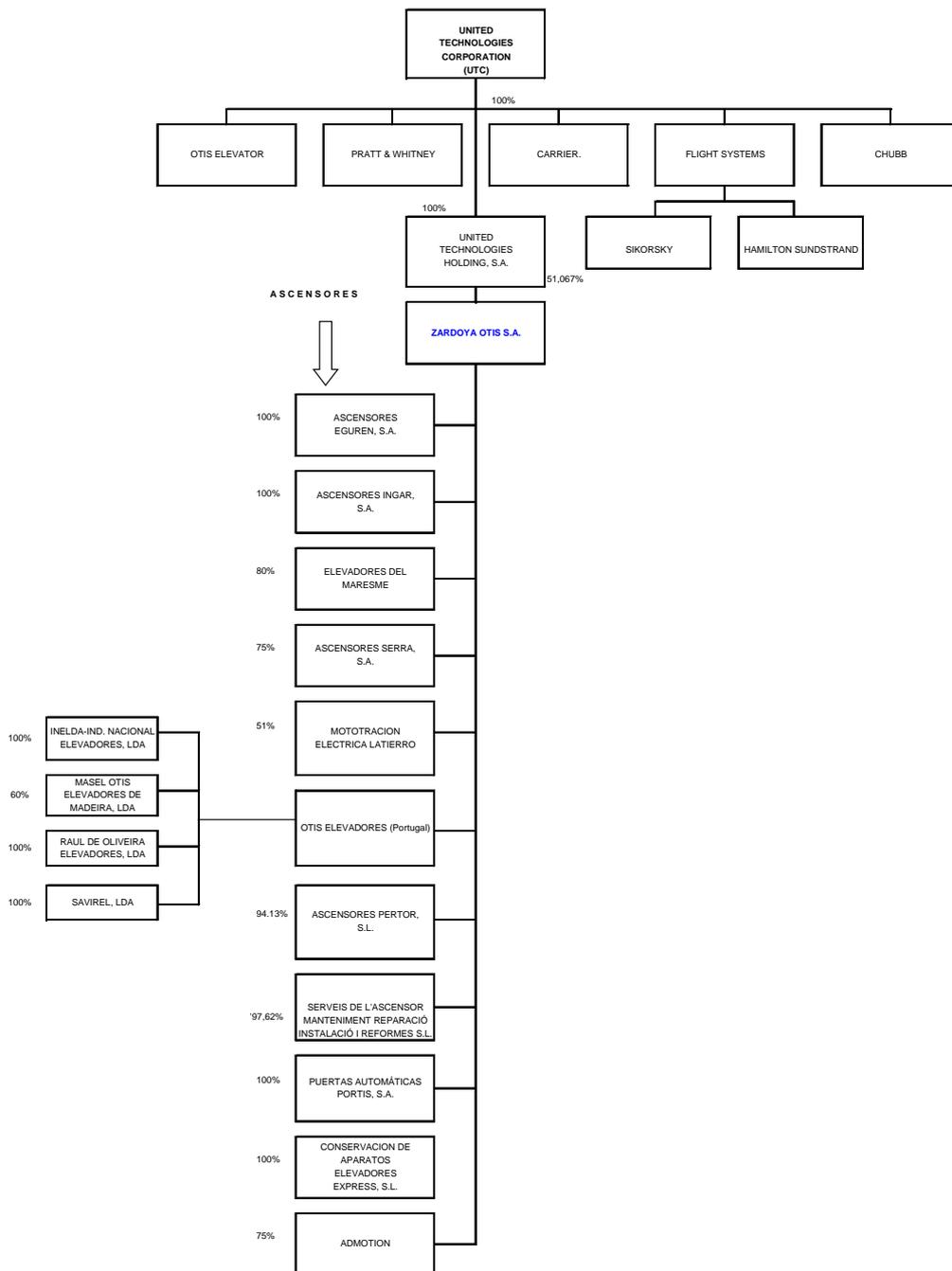
III.6 GRUPO ZARDOYA OTIS

ZARDOYA OTIS, S.A. es la cabecera del grupo de sociedades que conforman la relación de filiales que a continuación se adjunta, con las siguientes participaciones a 30 de Noviembre de 2003:

	% de participación directa	% de participación indirecta
Ascensores Eguren, S.A.	100,00%	-
Ascensores Ingar, S.A.	100,00%	-
Elevadores del Maresme, S.A.	80,00%	-
Ascensores Serra, S.A.	75,00%	-
Mototracción Eléctrica Latierro, S.A.	51,00%	-
Puertas Automáticas Portis, S.A.	100,00%	-
Otis Elevadores, Lda. (Portugal)	100,00%	-
- Inelda-Ind. Nacional Elevadores Lda.		100,00%
- Masel Otis Elevadores de Madeira, Lda.		60,00%
- Raul de Oliveira Elevadores, Lda		100,00%
- Savirel, Ltda.	100,00%	-
Ascensores Pertor, S.L.	94,13%	-
Serveis de L'Ascensor, Manteniment, Reparació, Instalació i Reformes, S.L.	97,62%	-
Conservación de Aparatos Elevadores Express, S.L.	100,00%	-
Admotion, S.L.	75,00%	-

Todas las sociedades se han consolidado por el método de integración global. La actividad principal de las diversas sociedades que componen el grupo es la fabricación e instalación de aparatos elevadores y el mantenimiento de los mismos excepto para Mototracción Eléctrica Latierro, S.A. (fabricación de motores para ascensores), Puertas Automáticas Portis, S.A. (venta, instalación, reparación y conservación de puertas automáticas) y Admotion, S.L. (investigación, desarrollo y fabricación de equipos electrónicos).

La Sociedad forma parte del grupo multinacional UNITED TECHNOLOGIES CORPORATION (UTC) quien tuvo su participación en ZARDOYA OTIS, S.A. a través de OTIS ELEVATOR COMPANY, pero en la actualidad lo hace a través de UNITED TECHNOLOGIES HOLDINGS, S.A. (Francia), a través de quien posee todas sus inversiones societarias en Europa. Ver detalle en el gráfico:



A la fecha de verificación del folleto

III.7 INVERSIONES FINANCIERAS

Información relativa a las Sociedades participadas en al menos un 20% de su capital ó en el 3% si las acciones de la Sociedad participada cotizan en Bolsa.

Datos en miles de euros al 30 de Noviembre de 2003.

Razón y Domicilio Social	% de participación (**)	(*) Valoración en libros	Capital suscrito y desembolsado	Reservas	Resultado Neto del ejercicio	Provisión	Dividendos recibidos en el ejercicio (****)	Valor Teórico Contable de la participación
Ascensores Eguren, S.A. Carmelo Echeagaray, 27 Munguía (Vizcaya)	100,00	3.308	1.457	1.917	(66)	7.044		3.308
Ascensores Ingar, S.A. Cº de la Torrecilla, 16 Granada	100,00	379	601	(124)	(98)	1.251		379
Elevadores del Maresme, S.A. San Antonio, 204 Calella (Barcelona)	80,00	165	60	580	678		552	613
Ascensores Serra, S.A. Vilanova, 28 Olot (Gerona)	75,00	605	240	1.158	1.646		1.128	1.437
Mototraccion Eléctrica Latierro, S.A. Urartea, 5 Vitoria	51,00	493	313	1.898	1.074		503	1.419
Otis Elevadores Lda. Mem Martins - Portugal	100,00	11.742	2.110	25.915	13.457		3.991	37.491
Ascensores Pertor, S.L. (****) Conde de Altea, 9 Valencia	94,13	13.830	51	11.817	826	3.563		11.949
Serveis de L'Ascensor, Manteniment, Reparació i Reformes, S.L. Botànica 45-47, Hospitalet (Barcelona)	97,62	8.315	9.948	2.934	1.368	2.567		13.911
Puertas Automaticas Portis, S.A. Pza. del Liceo, 3 (Parque Conde de Orgaz) Madrid	100,00	376	60	(14)	330	61		376
Conservacion de Aparatos Elevadores Express, S.L. Sándalo, 5 (Madrid)	100,00	1.771	1.771	2.026	1.375		1.123	4.049
ADMOTION, S.L. Fray Luís Amigo, 4 50006 Zaragoza	75,00	398	184	520	(173)	505		398
Valenciana de Ascensores, S.L. Fray Jacinto Castañeda, 22 46006 Valencia	100,00	651	3	(160)				(157)
TOTAL		42.033	16.798	48.467	20.417	14.991	7.297	75.173

(*) Valor de la inversión neta (de provisiones por depreciación) en la Matriz

(**) Todas las participaciones son directas

(***) La Valoración en Libros resulta menor que el Valor Teórico Contable de la participación debido al Fondo de Comercio procedente de la adquisición de Ideal Boid, S.A. en 2002

(****) Dividendos recibidos por Zardoya Otis, S.A. por su participación en éstas sociedades

NOTA: No han habido movimientos desde el cierre del ejercicio hasta el momento de verificación del folleto

CAPITULO IV

INFORMACION SOBRE LAS ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LA SOCIEDAD

IV.1 ANTECEDENTES

Fundada como empresa individual por el Ingeniero suizo Don Jacobo Schneider Wernly, en 1885, en las especialidades de calefacción y saneamiento, comienza a trabajar en la instalación de ascensores, en su calidad de representante en España de la casa italiana Stigler el 10 de Febrero de 1898.

Instala su primer taller de construcción en el año 1928.

En 1934, se transforma en Sociedad Anónima, bajo el nombre de JACOBO SCHNEIDER, S.A., con un capital social de 18,03 Mill. €, construyendo su primera fábrica en 1934 en Madrid c/ Méndez Alvaro, con una superficie aproximada de 12.000 m2.

En 1953, y previa obtención de licencia de fabricación de escaleras móviles de la Sociedad J. y H. Hall, de nacionalidad inglesa, abarca esta otra especialidad.

En Julio de 1965, OTIS ELEVATOR COMPANY, de los EE.UU (primera firma mundial de elevadores), adquiere la mayoría de las acciones de Jacobo Schneider, S.A., y después de sucesivas compras pasa a poseer el 100% de las acciones de la Sociedad.

En 30 de Septiembre de 1967 absorbe a su subsidiaria en Barcelona, la Empresa FUSTER FABRA Y SCHNEIDER, S.A.

En 12 de Noviembre de 1968 se cambia la denominación social de JACOBO SCHNEIDER, S.A. por SCHNEIDER OTIS, S.A.

ZARDOYA OTIS, S.A. nació en Diciembre de 1972 como consecuencia de la fusión de las actividades de SCHNEIDER OTIS y ZARDOYA, dando como resultado la empresa más importante del país en el sector del ascensor.

Posteriormente se han integrado en ZARDOYA OTIS, S.A. otras empresas de ascensores, de las que cabe destacar Munar y Guitart, de Madrid, la más antigua de España (1877), y Eguren, de Bilbao, fundada en 1906. En Enero 1993 se realizó la compra de OTIS ELEVADORES, S.A. (Portugal).

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.2.1 Descripción de los principales grupos, línea de actividad.

La actividad desarrollada por la Sociedad se circunscribe al ámbito de su objeto social que está referido a la venta, fabricación, instalación de aparatos elevadores y escaleras mecánicas y la conservación de los mismos.

La evolución de su cifra de negocios a nivel consolidado en los tres ejercicios últimos se puede resumir esquemáticamente de la siguiente manera:

<i>(Millones de Euros)</i>				<i>% variación</i>	
Datos ventas	2003	2002	2001	03	02
Venta Nueva	171.7	168.8	144,5	1.7	16,8
Servicio (*)	413.6	388.4	352,6	6.5	10,1
Exportación Total	61.9	59.4	59,2	4.2	0,3
Exportación a Portugal (**)	<u>(10.8)</u>	<u>(11.0)</u>	<u>(13.0)</u>	<u>(1.7)</u>	<u>(15.5)</u>
Exportación Neta (sin Portugal)	<u>51.1</u>	<u>48.4</u>	<u>46.2</u>	<u>5.5</u>	<u>4.7</u>
Total	636.4	605.6	543,3	5.1	11.5

(*) Servicio: Mantenimiento, Reparaciones, Modernizaciones y Sustituciones.

(**) Se deduce por estar incluida en Venta Nueva

				<i>% variación</i>	
Datos Venta Nueva	2003	2002	2001	03	02
Contratos recibidos (mill. Ptas.)	152.2	182.0	150,7	(16.4)	20.7
Pendiente ejecutar	109.9	124.6	112,8	(11.8)	10.4

				<i>% variación</i>	
Datos Servicio	2003	2002	2001	03	02
Unidades con contrato de mantenimiento	203.447	194.487	183.735	4.6	5.9

El plazo medio de los contratos de mantenimiento firmados, se puede estimar en una duración media de 5 años.

RESULTADOS DEL EJERCICIO 2003

El Beneficio consolidado antes de impuestos alcanzó en 2003 la cifra de 179.9 millones de euros, un 15,8% superior a los 155.4 millones de euros de 2002.

En términos netos, el Beneficio consolidado ascendió a 116.1 millones de euros, cifra un 18.4% más alta que los 98.1 millones de euros obtenidos en 2002. Este índice de aumento ha sido, como ya ocurriera en 2002, el mayor de los últimos cinco años, y supera nítidamente al 5.1%. de incremento en las Ventas consolidadas registrado en 2003.

El beneficio por acción ha sido en 2003 de 0,59 euros. Esta cifra debe ser comparada con los 0,55 euros de beneficio por acción correspondientes a 2002, valor éste último al que se llega tras aplicar el pertinente ajuste por ampliación de capital (0,548 euros/1,1 acciones), lo que supone en definitiva un crecimiento del 18.4%.

En cuanto al Cash Flow consolidado, en 2003 fue de 127.3 millones de euros, un 13,2% más que en 2002.

VENTAS

La cifra total de Ventas consolidadas del ejercicio 2003 fue de 636.4 millones de euros, con un aumento del 5.1% respecto a 2002. A continuación se analiza el comportamiento de las 3 principales áreas de actividad de nuestro negocio.

Venta Nueva

Obra ejecutada: El valor de la obra efectuado de Nuevas Instalaciones alcanzó en 2003 la cifra de 171.7 millones de euros. Ello representó un aumento del 1,7% respecto a los 168.8 millones de euros logrados en 2002. Hay que destacar, además, que este aumento se ha obtenido tras tres años consecutivos de fuertes crecimientos (incluido el 16,8% de 2002).

En 2003, la facturación por Venta Nueva representó el 27% de la facturación total.

En el total de Ventas consolidadas (antes de eliminaciones) para el ejercicio 2003, se incluyen 80.5 Millones de euros (73.1 Millones de euros en 2002) que corresponden a las ventas realizadas por Otis Elevadores, S.A. (Portugal).

Contratos recibidos: Siempre en términos consolidados, la cifra alcanzada en 2003 en concepto de Contratos recibidos de Venta Nueva fue de 152.2 millones de euros, un 16,4% menos que los obtenidos en 2002 .

Esta caída en 2003 es debida al hecho de que en 2002 se firmaron determinados contratos significativos (Aeropuerto de Madrid Barajas, Metro Sur en Madrid y Centros Comerciales) que, por su singularidad, no han tenido parangón en 2003. La cuantía aproximada de los mismos se elevó a 27 millones de euros. Si exceptuamos este hecho, se constata que los contratos recibidos anualmente en el período 2000 a 2003 se han mantenido en niveles similares.

Cartera pendiente de ejecutar: La cartera al inicio del ejercicio recogía los contratos significativos antes mencionados, por lo que, al ejecutarse dichos pedidos, el importe pendiente de ejecutar se ha reducido a una cartera similar o incluso superior a la de los ejercicios anteriores.

A 30 de noviembre de 2003, esta cartera pendiente de ejecutar se elevaba a 109.9 millones de euros, volumen equivalente a 8 meses de actividad de Nuevas Instalaciones, lo que garantiza una parte importante de la actividad de 2004.

Servicio

SERVICIO	2003	2002	2001	% variación	
				03/02	02/01
Mantenimiento y Reparaciones	308,1	282,9	255,0	8,9%	10,9%
Modernizaciones y Sustituciones	105,5	105,5	97,6	0,0%	8,1%
TOTAL	413,6	388,4	352,6	6,5%	10,1%

Ventas: La facturación conjunta de Servicios (que incluye las actividades de Mantenimiento, Reparaciones, Modernizaciones y Sustituciones) creció un 6,5%, hasta situarse en 413.6 millones de euros. Este importante incremento se desglosa, a su vez, en el 10,9% obtenido en Mantenimiento y Reparaciones y en el 8,1% registrado en Modernizaciones y Sustituciones, según el siguiente detalle:

Las cifras de 2003 reflejan la importancia que la actividad del Servicio representa para Zardoya Otis, al suponer un 65% del total de las Ventas Consolidadas.

Unidades con contrato de mantenimiento del Grupo Zardoya Otis: Al cierre del ejercicio 2003, ascendían a 203.447, es decir, 8.960 unidades más que en el ejercicio anterior, ello equivale a un aumento del 4,6%. En los últimos 5 años el incremento de la cartera fue de 23,9%.

Hay que destacar que gran parte de las instalaciones terminadas en el año 2003, se incorporarán previsiblemente en 2004 a nuestra cartera de mantenimiento.

Exportación

La facturación neta por Exportación (sin considerar las ventas a Portugal) fue en 2003 de 51,1 millones de euros, con un crecimiento del 5,5% respecto a 2002. De este modo, la participación de la Exportación Neta en la facturación consolidada del Grupo volvió a situarse en el entorno del 8%.

Estas exportaciones se realizan en su mayor parte a empresas del grupo Otis Elevator: U.S.A., Japón, Portugal, Francia, Italia, Alemania, Inglaterra, Oriente Medio y Latinoamérica, no existiendo riesgo en el cambio de moneda por ser la mayor parte en euros. El grupo Zardoya Otis no tiene actividad digna de mención con Latinoamérica.

A continuación se muestra el desglose a 30 de Noviembre de 2003 de la cifra total de exportación según áreas geográficas:

<u>Área</u>	<u>Mill. Euros</u>	<u>%</u>
Unión Europea	25.7	44.2
Resto O.C.D.E.	11.3	19.4
Resto Mundo	<u>21.1</u>	<u>36.4</u>
TOTAL	58.1	100.0

Las transacciones efectuadas por ZARDOYA OTIS, S.A. durante los ejercicios económicos 2001 / 2003 con las empresas del grupo han sido las siguientes:

Empresas del Grupo

<i>(cifras en millones de euros)</i>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Ventas y prestación de Servicios	27.2	27.6	28.5
Compras	7.8	7.6	7.3
Gastos financieros	0.2	0.4	0.3
Dividendos recibidos	7.3	10.4	5.3

IV.2.2 Descripción de los principales inputs que conforman los costes de los productos y servicios.

La actividad de Zardoya Otis, podemos dividirla en tres grupos: Ventas de Nuevas Instalaciones (27% del total en 2003) Servicio (que incluye el Mantenimiento, Reparaciones, Sustituciones y Modernizaciones y que representó en 2003 el 65% de las Ventas Consolidadas y Exportación (8% de las Ventas Totales).

Las Nuevas Instalaciones y Sustituciones se producen en nuestras fábricas, partiendo de las materias primas que se reciben de los proveedores, la mayoría de ellos nacionales por lo que no tenemos riesgo en el cambio de moneda. Las materias primas que se incorporan a nuestros productos son principalmente: chapa en diferentes formatos y acabados, guías, raíles, motores, coronas de bronce, diversos materiales de fundición, cobre, aluminio, rodamientos, cables de acero y conductores eléctricos.

La cifra de aprovisionamientos viene representando de un 34% a un 37% de las ventas totales, con un decrecimiento en los momentos de caída de la construcción y un aumento en los de subida de este mercado, debido al efecto "mezcla" de las actividades de Nuevas Instalaciones/Exportación y de Servicios.

Una vez fabricados los ascensores son enviados a las obras, donde los operarios de montaje proceden a su instalación y posterior entrega a nuestros clientes.

El servicio de Mantenimiento tiene un carácter marcadamente preventivo, reflejado en las

diversas modalidades de contratos de mantenimiento existentes. Ha seguido creciendo porcentualmente la aceptación por el mercado del denominado "Mantenimiento Completo" (OTIS-OM), que la Compañía comercializa para atender la demanda de un mercado cada día más exigente.

Con este tipo de contrato, ZARDOYA OTIS, S.A., se compromete a efectuar las inspecciones periódicas de mantenimiento así como la sustitución de componentes sin coste adicional para el cliente.

Son numerosas las ventajas del contrato "Mantenimiento Completo" (OTIS-OM). Figura, entre ellas, la planificación exacta del gasto con una facturación periódica, basada en un importe conocido desde el inicio del año.

Al finalizar el ejercicio de 2003 ZARDOYA OTIS, S.A. tenía dos terceras partes de la cartera en mantenimiento bajo este tipo de contrato.

Los gastos de personal representaron un 29,1% del total de las ventas completadas en el ejercicio 2003. Las compras a los proveedores fueron el 34,8% y los gastos externos y de explotación el 6,1% con lo que el Resultado bruto de explotación fue del 28% en el ejercicio 2003.

El resultado neto consolidado fue en el ejercicio 2003 de 116.1 millones de euros equivalente al 18,2% de la cifra de Ventas Consolidada.

A continuación incluimos porcentajes comparativos de los principales componentes de las Cuentas de Resultados Consolidadas de los últimos 3 años, calculados como porcentajes sobre las Ventas:

	30-nov-03 (12 meses)	30-nov-02 (12 meses)	30-nov-01 (12 meses)
Ventas	100,0	100,0	100,0
Otros ingresos	0,4	0,5	0,5
Gastos de Personal	(29,1)	(29,8)	(32,2)
Compras Netas	(34,8)	(36,2)	(36,7)
Gastos externos y de explotación	(6,1)	(6,2)	(6,5)
Resultado bruto de explotación	30,3	28,3	25,1
Dotación amortizaciones y Provisiones Circulantes	(2,3)	(2,6)	(2,0)
Resultado neto de explotación	28,0	25,7	23,1
Ingresos y gastos financieros	0,3	0,8	1,1
Amortización F. de Comercio Consol.	(0,3)	(0,5)	(0,5)
Resultado actividades ordinarias	28,0	26,0	23,6
Resultado extraordinarios	0,3	(0,3)	0,2
Resultado antes de Impuestos	28,3	25,7	23,8
Resultado neto distribuible	18,2	16,2	15,2

Estas cifras dan una idea de la estabilidad de la cuenta de pérdidas y ganancias, basadas en un fuerte control de los costes de materiales, mano de obra y de los gastos de explotación.

IV.2.3-IV.2.4 Principales centros comerciales, industriales o de servicio y Mercados.

RED COMERCIAL

Dispone la Sociedad de una amplia red comercial con más 329 puntos de asistencia que cubre tanto la totalidad del territorio peninsular (España y Portugal) como el insular, a través de sus 21 Direcciones de Zona, 86 Delegaciones Locales, 43 Oficinas de Servicios y 178 Puntos de Asistencia. En total, Zardoya Otis ocupa 233 inmuebles, de los cuales 168 son en propiedad y 65 alquilados.

El desglose de Ventas Nacionales del Grupo Zardoya Otis, S.A., durante el año 2003 en las 21 Direcciones de Zona fue el siguiente (*):

	<u>%</u>		<u>%</u>		<u>%</u>
Madrid	18,2	Cádiz	2,9	Bilbao	3,8
Cataluña	13,9	Sevilla	3,9	San Sebastián	2,0
P. Mallorca	2,1	Extremadura	1,4	Aragón	2,4
Valencia	7,3	Valladolid	3,5	Las Palmas	4,0
Alicante	4,7	Vigo	2,8	Tenerife	2,7
Murcia	5,7	A. Coruña	3,1	Granada	3,8
Málaga	6,8	Oviedo	2,6	Vitoria	<u>2,3</u>
					100

(*) Se mencionan las ciudades donde residen las cabeceras de las Direcciones de Zona.

En los tres primeros meses de 2004 no ha habido cambios significativos.

En las ciudades anteriormente mencionadas, cabeceras de nuestra organización comercial, ZARDOYA OTIS, S.A. cuenta con oficinas de atención comercial y de servicio. Todas ellas están en régimen de alquiler excepto en Alicante, Cádiz, Granada, Málaga, Tenerife, Vitoria y Valladolid, donde las oficinas son propiedad de la sociedad.

PRODUCTOS

Los productos de ZARDOYA OTIS cubren todas las necesidades del transporte vertical, desde pequeñas exigencias de tráfico, hasta las más complejas instalaciones de alta velocidad, siendo su gama y porcentajes de ventas durante el año 2003:

Gama	
Ascensores eléctricos convencionales	25
Ascensores eléctricos sin cuarto máquinas	56
Ascensores hidráulicos	7
Otros: Montacargas, Montacamillas, Minicargas.	
Plataformas hidráulicas, Montasillas inválidos, muelles móviles, escaleras y andenes móviles, unifamiliares, panorámicos.	<u>12</u>
	100

CUOTA DE MERCADO

No disponiendo de información oficial para el año 2003, nuestra estimación de las cuotas de mercado a nivel Nacional para el año 2003 en número de unidades, son las siguientes:

Nuevas Instalaciones:	22%.
Mantenimiento:	24,0%.

PROVEEDORES

Tenemos más de 4.000 proveedores, no dándose concentración ni en el caso de proveedores ni en zonas geográficas.

Los proveedores y componentes más importantes de Zardoya Otis son: Metalúrgica Martínez, S.L., Mototracción Eléctrica Latierro, S.A., Aplicaciones Electromecánicas Victoria, S.L., Hidral, S.A. y Gonvarri Industrial, S.A.

Los saldos de proveedores a 30 de Noviembre de 2003, 2002 y 2001 son los siguientes:

<i>Cifras en millones de euros</i>	Individual			Consolidado		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Proveedores	24,9	23,6	16,3	29,2	28,2	21,2
Facturas pendientes de recibir	4,7	7,2	11,3	5,0	7,5	12,0
Compañías vinculadas	8,1	10,8	8,2	10,3	14,4	11,4
Acreedores comerciales	5,4	2,5	4,2	6,9	4,5	11,1
	<u>43,1</u>	<u>44,1</u>	<u>40,0</u>	<u>51,4</u>	<u>54,6</u>	<u>55,7</u>

Los saldos a pagar a compañías vinculadas lo son en parte en moneda extranjera, no existiendo otros saldos a pagar en moneda extranjera por importes significativos.

Dentro del epígrafe "Compañías vinculadas" existen saldos en moneda extranjera distinta del entorno Euro cuyo equivalente en euros asciende a 9.8 millones de euros.

CLIENTES

<i>Cifras en millones de euros</i>	Individual			Consolidado		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Nuevas Instalaciones	63,1	60,7	68,7	92,6	89,9	95,1
Servicio	33,7	35,3	28,1	54,0	54,6	52,0
Clientes de dudoso cobro	15,6	15,1	9,8	28,5	26,5	20,8
	<u>112,4</u>	<u>111,1</u>	<u>106,6</u>	<u>175,1</u>	<u>171,0</u>	<u>167,9</u>
Provisión	(15,6)	(15,1)	(11,5)	(24,6)	(23,0)	(19,7)

A 30 de Noviembre de 2003, el grupo no tiene clientes cuyas ventas concentren el 5% de la cifra de negocios del ejercicio finalizado a 30 de Noviembre 2003.

El importe de efectos comerciales a cobrar incluido en la cifra consolidada de clientes es de 63.7 millones de euros (65.2 millones de euros en 2002) en el grupo consolidado.

Los efectos a cobrar con vencimiento a más de un año ascienden a un importe de 1.5

millones de euros (1.8 millones de euros en 2002).

El detalle de los efectos a cobrar por años de vencimiento es el siguiente: (en miles de euros)

	<u>2003</u>
A 2 años	1.434
A 3 años	50
A 4 años	<u>3</u>
	1.487

FABRICAS

La actividad de fabricación se desarrolla en las fábricas de Madrid, San Sebastián y Munguía.

- ❖ **Madrid:** Fabricación de cabinas y cuadros eléctricos de control, con una superficie de 12.000 m² de los cuales 9.700 son construidos. Cuenta con 266 empleados.
La producción representa el 42% del total de las tres fábricas.
El P.G.O.U.M. previene un desarrollo urbanístico de la zona conocida como Mendez Alvaro Norte 1, en donde está ubicada la fábrica de ZARDOYA OTIS S.A. en Madrid, mediante una Unidad de Ejecución, número 2 del A.P.R. 02.06, propiciando la constitución de una Junta de Compensación cuyas Bases de Actuación y Estatutos fueron aprobados por el Ayuntamiento de Madrid, a la que se adhirió ZARDOYA OTIS S.A. para desarrollar mediante compensación el proyecto urbanístico. Aún no se ha aprobado el proyecto de reparcelación.
- ❖ **San Sebastián:** Fabricación de máquinas de ascensores y mecanismos de seguridad, con una superficie de 14.830 m² de los cuales 8.410 son construidos. Cuenta con 248 empleados.
La producción representa el 34% del total de las tres fábricas.
- ❖ **Munguía (Vizcaya):** Fabricación de los ascensores "no modelos" y unifamiliares así como centro de consolidación de modernizaciones, con una superficie de 61.068 m² de los cuales 11.360 son construidos. Cuenta con 83 empleados.
La producción representa el 24% del total de las tres fábricas.

Estas fábricas son propiedad de ZARDOYA OTIS, S.A. y tienen contratados seguros para los riesgos habituales del negocio.

SEDE CENTRAL

La Sede Central de Zardoya Otis, S.A. se encuentra ubicada en Plaza del Liceo, 3, MADRID 28043. En ella trabajan 252 empleados. El edificio (en alquiler) que la alberga tiene una superficie de 4.972 m².

IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio.

El negocio de Zardoya Otis, conforme a lo expuesto a lo largo de todo este capítulo, no es estacional y se desarrolla a lo largo de todo el ejercicio económico.

IV.3.2 Información sobre la eventual dependencia del emisor respecto de patentes y marcas.

La Sociedad cuenta con la asistencia técnica de Otis Elevator Company, teniendo registrado el nombre comercial: ZARDOYA OTIS, S.A. y marcas en distintas nomenclaturas a nombre de ZARDOYA OTIS, S.A.

El 16 de Abril de 1999, se renovó con Otis Elevator Company, hasta Diciembre de 2013, el Contrato de Licencia de Propiedad Intelectual que databa de 1996.

El Contrato de Licencia permite a la Sociedad tener acceso a toda la asistencia técnica de Otis Elevator Company, con independencia de que los equipos se diseñen dentro o fuera de Estados Unidos. Tal asistencia técnica es especialmente crítica para los intereses de la compañía, debido a los acelerados cambios tecnológicos del sector del ascensor y al proceso de globalización llevado a cabo por Otis Elevator Company, de sus productos, de

sus actividades de Investigación y Desarrollo y de sus centros de producción en todo el mundo.

Otis Elevator Company suministra la Licencia de Propiedad Intelectual a cambio del pago de un canon que inicialmente fué del 1,5% de la cifra neta consolidada de ventas de la Sociedad, en lugar del canon standard del 3,5% que cobra actualmente Otis Elevator Company a sus filiales en otros países.

Este canon se aplicó a partir del ejercicio 2000 y se mantuvo durante los tres primeros años sin modificación. Después, irá creciendo paulatinamente hasta alcanzar el 3,5% en los ejercicios del año 2009 al 2013, ambos incluidos, según el siguiente detalle:

Años	Canon aplicable
2000/2001/2002	1.5%
2003/2004	2.0%
2005/2006	2.5%
2007/2008	3.0%
2009/2013	3.5%

En la actualidad el canon es del 2%.

Por tanto, ZARDOYA OTIS, S.A., dispondrá de un período de tiempo razonable durante el que podrá lograr eficiencias adicionales que compensen los futuros incrementos del canon.

Como anteriormente se indicaba, estos porcentajes se aplican sobre la cifra de ventas consolidadas, esto es, tras deducir las ventas (exportación) a otras compañías pertenecientes a Otis Elevator Company y las de Otis Elevadores, Lda., que cuando se adquirió en 1996 abonaba ya el canon standard del 3,5%. En consecuencia, el canon se aplicará sobre el 75%, aproximadamente, de las ventas consolidadas del Grupo Zardoya Otis.

Así mismo, conforme al Contrato de Licencia, Otis Elevator reembolsa a la Sociedad los gastos aprobados en que incurra en su Centro de I + D de Madrid.

IV.3.3 Política de Investigación y Desarrollo de Nuevos Productos y Procesos durante los tres últimos ejercicios.

Otis Elevator Company y Zardoya Otis, S.A., han venido desarrollando cada año nuevos productos y servicios, tratando mantener su liderazgo en el mercado.

Durante el año 2001 la Ingeniería de Zardoya Otis llevó a cabo la ampliación de la gama a 8 personas del ascensor sin cuarto de máquinas Otis 2000 VF MRL. Este ascensor completó la gama de producto de Zardoya Otis en su línea de modelos, proporcionando a las fuerzas comerciales el mismo abanico de producto que los modelos eléctricos con cuarto de máquinas y que los ascensores hidráulicos.

La línea Otis 2000 VF MRL cuenta ahora con ascensores de 4, 6 y 8 personas. Esto significa estar en posición de cubrir toda la demanda del mercado, oficinas y hoteles, y especialmente en nuevos edificios, donde varias Comunidades Autónomas exigen ya al menos un aparato de 8 personas.

El concepto de diseño, fabricación y montaje de este nuevo modelo es idéntico al de sus hermanos menores de 4 y 6 personas. Los componentes principales siguen siendo de la misma gama que para los modelos precedentes. El resultado final es un producto de elevada calidad y reducido coste que ofrece unos niveles de confort de viaje excepcionales, similares a los ya obtenidos en el producto existente hasta ahora.

Esta nueva serie de 8 personas fue aprobada en noviembre de 2001 por nuestra central Otis en Estados Unidos a través de nuestro sistema de Pasaporte y fue homologado para su utilización en Europa.

En mayo de 2001, Zardoya Otis obtuvo la Certificación por AENOR (Asociación Española de Normalización) en la Norma ISO 9001.

En 2002, ampliamos la gama de nuestro ascensor sin cuarto de máquinas Otis 2000 VF-MRL desarrollándolo para capacidades de hasta ocho personas con puertas de apertura central, y de siete personas con doble acceso a 90°. De este modo, el Otis 2000 VF-MRL se convierte en el ascensor sin cuarto de máquinas más flexible del mercado, ya que cuenta con el mayor número de configuraciones estandarizadas posibles, que incluyen capacidades de 4, 6, 7 y 8 personas.

Pero las nuevas configuraciones no sólo afectan a nuestro ascensor sin cuarto de máquinas, sino que también se ha ampliado la gama del ascensor Otis 2000 E, con sistema de frecuencia variable OVF 10 y cuarto de máquinas arriba, haciéndolo ahora posible para siete personas y doble acceso a 90°.

Durante el año 2002, la XXV edición de "Las 100 Mejores Ideas" seleccionadas por la revista *Actualidad Económica*, que reúne las innovaciones más revolucionarias presentadas en el mercado español, escogió a un producto Otis para formar parte de esta exclusiva selección. Se trata del ascensor Otis 2000 VF-MRL. A la hora de elegir este ascensor como "Mejor idea del año" la prestigiosa publicación tuvo en cuenta su concepción para ahorrar espacio y ser respetuoso con el medio ambiente, ya que además de utilizar para su fabricación e instalación materiales no contaminantes, ofrece bajo consumo tanto de energía como de aceite. Asimismo la revista destacó que "*su fabricante, Zardoya Otis, tampoco olvida la contaminación acústica, por lo que otra de las diferencias respecto a los ascensores tradicionales es su funcionamiento silencioso gracias, entre otras cosas, a su motor encapsulado.*"

Además, respondiendo a la creciente preocupación de nuestra sociedad por la conservación del Medio Ambiente, hemos decidido emplear exclusivamente pinturas al agua no contaminantes en todos los elementos del interior del hueco como bancada, amortiguador de foso, etc.

Para todos nuestros modelos hemos ampliado la gama de colores de nuestras decoraciones. Además se ofrece también la opción de acabado antivandálico en acero piel de búfalo.

Durante el año 2002, Zardoya Otis lanzó al mercado el sistema MPD (Multi Pantalla Digital), el primer sistema del mundo de videoconferencia en el interior del ascensor. Se

trata de un dispositivo multimedia que dispone de una pantalla plana instalada en la cabina del ascensor que ejerce una doble función. Por una parte, actúa como un videoteléfono para casos de emergencia de tal manera que, en caso de que una persona se quedara atrapada en el ascensor, podría, con tan solo apretar un botón comunicarse audio y visualmente con el Servicio 24 horas de Zardoya Otis, quien enviaría inmediatamente a un técnico para realizar el rescate. Por otra parte, esta pantalla digital actúa también como emisor de contenidos, bien de carácter general (noticias, información meteorológica, el tráfico, etc) o bien personalizados en función de las necesidades del cliente (horarios de recogida de basura, actividades de ocio, menú del restaurante, etc.). Esta pantalla puede ser instalada tanto en comunidades de propietarios como en hoteles, hospitales u oficinas.

Con este dispositivo no sólo se aumenta la seguridad de los pasajeros sino que además el ascensor gana en belleza y elegancia.

Tras la revolución que supuso la aparición del ascensor Gen2, que sustituyó los tradicionales cables de acero por innovadoras cintas planas y eliminó el cuarto de máquinas de los edificios, Otis ha seguido desarrollando esta tecnología y ampliando la gama de producto, con el fin de satisfacer las necesidades del mayor número de clientes.

Ahora la capacidad de la cabina puede albergar de 8 a 21 pasajeros, es decir, entre 630 y 1.600 kilos. Igualmente, se ha incrementado la velocidad nominal disponible hasta 1,75 m/s.

Otra nueva aportación se ha producido en el diseño del cuadro de maniobra, que ahora permite poder ser utilizado en grupos de hasta cinco ascensores. El resultado final es un sistema que proporciona un viaje preciso, confortable y de una fiabilidad excepcional.

Todas estas novedades contribuyen a la flexibilidad y variedad del sistema Gen2, y lo convierten en la solución ideal tanto para edificios con un tráfico medio o bajo como para aquellos con alto tráfico de pasajeros.

Seguridad, Salud Laboral y Medio Ambiente

En los últimos años, Zardoya Otis ha llevado a cabo un importante esfuerzo para implantar en la compañía una cultura definida y sólida de Seguridad, Salud Laboral y Medio Ambiente.

Seguridad y Salud Laboral

En materia de Seguridad y Salud Laboral, este esfuerzo se basa en un completo y exigente Programa Preventivo, que abarca desde la formación básica que recibe un técnico cuando se incorpora a la compañía hasta el desarrollo e implantación de nuevas tecnologías y métodos que contribuyen a mejorar la seguridad en el puesto de trabajo.

El Sistema de Gestión establecido está orientado principalmente a dar cobertura a las necesidades en Seguridad y Salud Laboral, tanto de trabajadores como de clientes y usuarios, pero a su vez necesita de todos ellos para desarrollarse en plenitud. Gracias, en efecto, a los técnicos, Comités de seguridad, Comités técnicos, clientes y usuarios, los índices de accidentabilidad se han reducido hasta límites muy valorados y reconocidos positivamente en nuestro sector.

Una iniciativa en este terreno que va ganando año a año en realce es el Día de la Seguridad, que en 2003 conoció su quinta edición. Con el lema "Trabaja Seguro-Del Cumplimiento al Convencimiento", la Dirección quiso simbolizar la necesidad de asumir, todos, una cultura y una mentalidad orientadas hacia la seguridad que han de trascender la mera satisfacción de las normas.

Durante el Día de la Seguridad, celebrado en todos los centros de trabajo que Zardoya

Otis tiene en España, se desarrollan, entre otras actividades de carácter general, auditorías de prevención en los distintos puestos de trabajo, reconocimientos a acciones meritorias de carácter individual y de grupo y jornadas de puertas abiertas. Asimismo, se celebran reuniones entre mandos y operarios con el fin de revisar las estadísticas de incidentes, las medidas preventivas aplicadas y los progresos de las delegaciones en sus planes de seguridad.

Con todo ello, día a día estamos mas cerca de nuestro objetivo “Cero accidentes “, o, lo que es lo mismo, TODOS SEGUROS (cada persona, en cada trabajo y todos los días).

Medio Ambiente

Los temas de política medioambiental se contemplan en Zardoya Otis con la misma intensidad que se aplica a las políticas de Calidad, Producción, Coste y Servicio a los clientes, y se enmarcan dentro de la Política de Seguridad y Salud Laboral de la compañía.

Los inicios de nuestra estrategia en medio ambiente se remontan al año 1989, aplicándose en la actualidad a toda la organización, aunque con una especial incidencia en las fábricas: San Sebastián (especializada en la producción de máquinas y elementos de seguridad), Madrid (dedicada a la fabricación de los restantes componentes del ascensor modelizado) y Munguía, en Vizcaya (centrada en la fabricación de ascensores normalizados para viviendas unifamiliares, ascensores especiales, etc.).

Como consecuencia del desarrollo de esta política, las tres fábricas han conseguido la certificación en la norma ISO 14001, que avala un compromiso de respeto al medio ambiente, el cumplimiento de la legislación, la mejora continua en el uso de los recursos naturales y la reducción y/o eliminación de residuos y de la contaminación atmosférica.

Para alcanzar estos certificados, la compañía tuvo que definir previamente una política y un programa específicos, llevar a cabo la evaluación de los efectos medioambientales de su actividad, implantar un sistema de gestión --con procedimientos operativos y de controles que aseguren el éxito de la política y del programa medioambiental— y la realización de auditorías internas.

Conscientes de la importancia de esta certificación, Zardoya Otis continúa trabajando para alcanzar el ISO 14001 en el resto de sus instalaciones.

Nuestra política medioambiental ha implicado cambiar determinados procesos de producción e incorporar otros más en sintonía con la filosofía de respeto al medio ambiente que Zardoya Otis ha asumido de una forma comprometida.

De modo más concreto, entre las acciones desarrolladas por la compañía en estos 15 años de sostenido esfuerzo medioambiental cabe destacar las siguientes líneas:

- Reducción del consumo de agua
- Eliminación de las emisiones de vapores orgánicos
- Reducción de residuos sólidos no tóxicos ni peligrosos
- Reducción de residuos tóxicos y peligrosos

IV.3.4 Litigios o arbitrajes que puedan tener incidencia sobre la situación financiera del emisor o sobre la actividad de los negocios.

De la información obtenida de los servicios legales de la Sociedad, no se desprende la existencia de litigios y/o arbitrajes tanto en la compañía individual como en las sociedades que conforman el grupo que puedan afectar de forma significativa a la solvencia de la Compañía y del grupo consolidado.

IV.3.5 Interrupción de las actividades del emisor.

No ha habido ninguna interrupción en las actividades de ZARDOYA OTIS, S.A. que haya tenido incidencia en la situación financiera del emisor.

IV.4 INFORMACION LABORAL

IV.4.1 Número medio del personal empleado y su evolución durante los tres últimos años.

El número medio de empleados de Grupo Consolidado ZARDOYA OTIS clasificados por categorías profesionales al cierre de los ejercicios 2003/2001 ha sido:

	2003	2002	2001
Directivos	84	85	78
Jefes Administrativos/Taller/Campo	470	447	451
Ingenieros, Licenciados y Peritos	273	270	257
Administrativos y Técnicos	690	694	660
Operarios	3.528	3.478	3.334
	5.045	4.974	4.780

Las cifras correspondientes a la empresa Zardoya Otis, S.A. han sido las siguientes:

	2003	2002	2001
Zardoya Otis, S.A. (Individual)			
Directivos	49	48	47
Jefes Administrativos/Taller/Campo	369	349	346
Ingenieros, Licenciados y Peritos	236	235	224
Administrativos y Técnicos	439	443	433
Operarios	2.643	2.625	2.566
	3.736	3.700	3.616

El coste de personal incluyendo Seguridad Social, ha sido durante los tres últimos años, en millones de euros:

	2003	2002	2001
Zardoya Otis, S.A. (Consolidado)			
Sueldos y Salarios	136,6	131,4	123,5
Cargas Sociales	41,9	40,8	37,7
Compromisos Sociales	6,6	8,4	13,8
	185,1	180,6	175,0

	2003	2002	2001
Zardoya Otis, S.A. (Individual))			
Sueldos y Salarios	107,6	103,7	98,4
Cargas Sociales	33,5	33,0	30,6
Compromisos Sociales	6,5	8,4	13,8
	147,6	145,1	142,8

La aplicación del Plan Estratégico de Formación y desarrollo., durante 2003 se concretó en diversas acciones en las Areas de Formación Técnica, Seguridad y Salud Laboral, Informática, Desarrollo Directivo, Ventas, Calidad Total, Comunicaciones, Etica e Inglés.

En el Informe de Gestión que se incluye en el Anexo I del presente Folleto Informativo se detallan las acciones llevadas a cabo en el área de Recursos Humanos donde se ha destacado especialmente:

- Plan Estratégico de Formación y Desarrollo
- Programa Educativo para empleados
- Programa de prácticas para becarios
- Comunicación Interna

Asimismo en el aspecto dedicado a Responsabilidad Social corporativa, se detallan las colaboraciones de Zardoya Otis con Special Olympics y con la Fundación Nantik Lum, así como otras iniciativas que responden a la preocupación de nuestra compañía en este importante aspecto de la Responsabilidad Social Corporativa.

IV.4.2 - IV.4.3 Negociación colectiva afectante a la sociedad y política seguida en materia de ventajas al personal.

La política seguida por la empresa en materia de ventajas al personal se recoge en el Convenio Colectivo para los años 2004 y 2005 firmado con los trabajadores de ZARDOYA OTIS, S.A. y se concreta en aportaciones complementarias por parte de la empresa para Enfermedad y Accidente, Seguro de Vida, Invalidez, Fallecimiento por Accidente, Premios Antigüedad, Economato, Préstamos para Vivienda, Ayuda Familiar y de Estudios, Jubilación, etc.

La Compañía no tiene establecido con el personal ningún Plan de Pensiones sino diversos compromisos, cuya situación se describe a continuación:

Compromisos Sociales

Los compromisos sociales adquiridos con el personal jubilado y en activo, los cuales son en todos los casos complementarios de los que otorga la Seguridad Social, se constituyen siguiendo criterios actuariales, y representan el valor actual de los compromisos de pago futuros contraídos por la compañía en relación con el pago de complementos, otros beneficios de jubilación y primas de seguro de vida, de acuerdo con las prestaciones acordadas por la entidad.

Al 30 de noviembre de 2003, los cálculos actuariales se han actualizado usando hipótesis financiero - actuariales que incluyen una tasa de descuento del 4,0% anual (4,0% en 2002), tablas de mortalidad PER 2000 (PER 2000 en 2002), así como tablas de crecimiento de rentas acordes con la práctica habitual del entorno. Asimismo, en el ejercicio 2003 los cálculos actuariales han considerado una edad estimada de jubilación de 62 años, que se corresponde con la edad estimada asimismo en el ejercicio 2002.

El efecto de las actualizaciones de los cálculos actuariales, que no suponen una modificación de las hipótesis básicas o cuando las mismas no tienen efecto significativo, se registra íntegramente en la cuenta de resultados de los ejercicios correspondientes.

Los déficits acumulados por el efecto de las variaciones de las hipótesis actuariales y por la disposición transitoria a la que se acogió la sociedad al 30 de noviembre de 1990 y que al 30 de noviembre de 2003 ascienden a €Miles 7.500 se amortizan sistemáticamente en un período máximo de 10 y 15 años, respectivamente, que, en todo caso, es inferior a la fecha en la que finaliza el plazo de financiación de la exteriorización mencionada en los párrafos siguientes.

De acuerdo con el RD 1588/1999 por el que se aprueba el Reglamento sobre la Instrumentación de los Compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y se establece el deber de exteriorización de los compromisos asumidos por las empresas mediante contratos de seguros colectivos de vida o a través de la formalización de un plan de pensiones del sistema de empleo o ambos, y con la modificación introducida por la Ley 14/2000 en cuanto al período transitorio para su formalización o adaptación, con fecha 7 de noviembre de 2002 y 14 de noviembre de 2002, respectivamente, la sociedad firmó con sendas entidades aseguradoras los contratos marcos reguladores de las condiciones técnicas, económicas y jurídicas aplicadas a las pólizas de seguro colectivo de vida para la instrumentación de los compromisos por pensiones asumidos por la sociedad para su personal activo y pasivo.

Dichos contratos marco establecen primas únicas que son objeto de pagos anuales hasta enero de 2012, cuyo importe nominal pendiente de pago por los servicios pasados a la fecha de contratación (14/11/2002), es de €Miles 51.300 (€Miles 73.559 en 2002).

Los gastos financieros totales asociados con la exteriorización ascienden a €Miles 10.973, y se imputan en la cuenta de resultados de acuerdo con el método financiero, a partir de la fecha de contratación y hasta el vencimiento y pago de las obligaciones emergentes de los contratos de exteriorización.

En el pasivo a corto plazo se incluye bajo el epígrafe de "Otras deudas" el importe de los principales que serán exteriorizados durante el ejercicio que finaliza el 30 de noviembre de 2004 y que asciende a €Miles 9.373 (€Miles 13.455 en 2002).

Las diferencias producidas entre los compromisos sociales calculados de acuerdo con las hipótesis anteriormente descritas y el importe de las aportaciones a efectuar a los fondos externos, que fundamentalmente se derivan por las diferencias entre el tipo de interés técnico utilizado a efectos del cálculo actuarial para la valoración de los compromisos sociales y la rentabilidad garantizada por las entidades aseguradoras en base a los instrumentos financieros subyacentes serán reconocidas en un período máximo de 10 años, por ser éste el período de exteriorización financiera. Asimismo, la facturación que recibirá la sociedad por el coste normal de cada año, se imputará como un coste corriente en el ejercicio que se trate, así como las posibles desviaciones de los costes de los servicios exteriorizados por los conceptos no asegurables, tales como las posibles desviaciones en los aumentos salariales reales respecto a los previstos.

De acuerdo con cálculos actuariales, el valor actual de los compromisos contraídos con personal cubierto por dichas prestaciones se desglosa como sigue:

	(Miles de Euros)	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Personal en activo	68 432	62 729
Personal pasivo	13 117	13 012
Activos exteriorizados previamente a la firma del acuerdo marco	<u>3 155</u>	<u>3 155</u>
	<u>84 704</u>	<u>78 896</u>

El movimiento de los pasivos constituidos para compromisos sociales ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo de la provisión al 30 de noviembre de 2001	59.759
Dotación del ejercicio	8.417
Pagos realizados a pensionistas	(1.975)
Pagos a entidades aseguradoras	<u>(3.995)</u>
Saldo de la provisión al 30 de noviembre de 2002	62.206
Dotación del ejercicio	6.554
Pagos a entidades aseguradoras	<u>(19.653)</u>
Pasivo contable al 30 de noviembre de 2003	<u>49.107</u>
Clasificado en balance de situación:	
Otras deudas a corto plazo	9.373
Otras deudas a largo plazo	<u>39.734</u>
	<u>49.107</u>

IV.5 POLITICA DE INVERSIONES

Durante el período 2001-2003 se invirtieron 11.8 millones de euros, dedicados a la renovación del equipo productivo, informático, red de comunicaciones, equipos de instalación, seguridad, furgonetas de mantenimiento, etc.

Con el plan de inversiones llevado a cabo en los últimos años hemos conseguido equipar nuestras fábricas, nuestra organización de servicio y nuestra red de comunicación, con la última tecnología disponible, con el fin de poder suministrar a nuestros clientes un producto y servicio de calidad, a la vez que dotamos a nuestro personal de los medios necesarios para realizar su trabajo con seguridad y eficacia.

El mantenimiento del actual nivel tecnológico supondrá unas inversiones anuales de 5 a 6 millones de euros en equipo de fabricación, informático, red de comunicaciones, etc., teniendo en cuenta las inversiones realizadas en años anteriores y las expectativas de años próximos.

Estas inversiones serán financiadas con recursos propios, no necesitando recurrir a financiación ajena.

Zardoya Otis, S.A. se acogió, en sus cuentas anuales cerradas al 30 de noviembre de 1996, a la actualización de balances practicada al amparo del "Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, originándose un importe de €Miles 4.056 de incremento neto de valor en los elementos del inmovilizado material de la Sociedad. El importe total de la actualización se ha reflejado contablemente tal y como se dispone en el R.D. Ley 7/1996 como incremento de valor de los elementos actualizados, con su contrapartida en la cuenta de reserva por revalorización, neta de su correspondiente gravamen fiscal, por importe de €Miles 3.934.

Al 30 de noviembre de 2003 la citada revalorización impacta en el valor neto contable del inmovilizado material en un importe de €Miles 1.062 (€Miles 1.185 al 30 de noviembre de 2002). En consecuencia, la incidencia de esta actualización en la dotación del ejercicio 2003 es de €Miles 134.

A la fecha de este Folleto, los únicos compromisos de inversiones adquiridos en firme por la Sociedad, corresponden a compra de maquinaria, por un importe próximo a los 1.5 millones de euros, que serán financiados con la tesorería disponible.

En el apartado III.6 se detallan todas las sociedades que forman el grupo consolidado de ZARDOYA OTIS.

IV.6 ACTIVIDADES DE LAS FILIALES

Las filiales desarrollan actividad propia, no suministrando a la matriz, excepto en el caso de Mototracción Eléctrica Latierro, S.A. que suministra sin carácter exclusivo motores para las máquinas tractoras de los ascensores.

CAPITULO V**EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS
RESULTADOS DE ZARDOYA OTIS, S.A.****V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES**

V.1.1 Cuadro comparativo del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del último ejercicio cerrado, con los dos ejercicios anteriores.

V.1.2 Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

V.2 INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS

V.2.1 Cuadro comparativo del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados al último ejercicio cerrado con los dos anteriores.

V.2.2 Cuadro de financiación consolidado comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

V.2.3 Normas de Valoración

V.2.4 Fondos Propios

V.2.5 Tesorería

V.2.6 Ratios de Endeudamiento

V.3 BALANCES Y CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS INTERMEDIAS

V.3.1 Cuadro comparativo del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias individuales y consolidadas al 28 de Febrero de 2003 (1er Trimestre fiscal)

V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

V.1.1 Cuadro comparativo del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del último ejercicio cerrado, con los dos ejercicios anteriores.

Balance Situación de Zardoya Otis, S.A.

a 30 de Noviembre de 2003, 2002 y 2001 (en miles de euros)

(Antes de la aplicación del Resultado obtenido en el ejercicio)

ACTIVO	2.003	2.002	2.001
INMOVILIZADO			
INMOVILIZADO INMATERIAL	3.827,17	3.695,45	2.844,50
Gastos de investigación y desarrollo	2.213,62	2.581,54	2.352,02
Concesiones y patentes	2.526,18	2.445,90	2.445,90
Fondo de Comercio	2.807,08	2.807,08	1.466,78
Aplicaciones informáticas	199,03	199,00	199,03
Derechos sobre bienes en a. Financiero	737,50	0,00	0,00
Amortización	(4.656,24)	(4.338,07)	(3.619,23)
INMOVILIZADO MATERIAL	10.966,62	12.356,78	13.033,82
Terrenos y construcciones	8.993,24	9.001,53	8.959,08
Instalaciones técnicas y maquinaria	19.983,66	23.557,98	22.454,55
Otras instalaciones, utillaje y mobiliar.	13.696,26	13.905,93	13.124,22
Inmovilizado en curso	212,94	304,39	822,88
Otros inmovilizado	11.282,92	11.350,59	12.013,52
Amortización	(43.202,40)	(45.763,64)	(44.341,43)
INMOVILIZADO FINANCIERO	62.046,07	58.590,18	50.428,82
Participaciones en empresas del grupo	57.023,76	56.372,61	48.542,61
Participaciones en empresas asociadas	0,00	0,00	23,73
Cartera de valores a l.p.	23,73	23,73	0,00
Depósitos y fianzas a l.p.	326,06	306,87	294,06
Provisiones	(14.990,69)	(15.136,86)	(14.517,39)
Administraciones Públicas a l/p	19.663,21	17.023,83	16.085,81
DEUDORES POR OPERACIONES A L.P.	1.471,61	1.826,11	3.051,63
Efectos a cobrar largo plazo	1.471,61	1.826,11	3.051,63
ACCIONES PROPIAS			395,92
TOTAL INMOVILIZADO	78.311,47	76.468,52	69.754,69
GASTOS DISTRB. VARIOS EJERCICIOS	18,68	0,00	0,00
ACTIVO CIRCULANTE			
EXISTENCIAS	80.754,32	86.514,52	67.941,99
Materias primas	7.444,79	8.792,39	8.336,63
Productos en curso	2.169,57	1.804,97	2.342,12
Coste en proceso	71.139,97	75.917,16	57.263,24
DEUDORES	160.456,14	155.334,38	155.452,83
Cientes	112.423,53	111.108,19	106.582,06
Empresas del Grupo deudores	8.182,50	10.512,96	18.201,45
Deudores varios	16.015,75	14.055,07	13.152,89
Personal	526,17	463,57	316,32
Administraciones Públicas	38.889,60	34.319,06	28.727,02
Provisiones	(15.581,40)	(15.124,47)	(11.526,91)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	121.699,50	109.683,96	97.484,01
Cartera de valores a c/p	37.424,17	26.420,46	34.255,63
Otros créditos con empresas vinculadas	84.056,65	83.049,21	63.043,21
Depósitos y fianzas a c/p	218,69	214,29	184,17
TESORERIA	606,03	1.092,06	891,91
AJUSTES POR PERIODIFICACION	271,78	116,93	571,99
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	363.787,78	352.741,85	322.342,73
TOTAL ACTIVO	442.117,93	429.210,38	392.097,42

V.1.1 Cuadro comparativo del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del último ejercicio cerrado, con los dos ejercicios anteriores.

PASIVO	2.003	2.002	2.001
FONDOS PROPIOS	87.305,95	81.347,88	76.074,93
Capital	19.679,43	17.890,38	16.349,52
Reserva legal	3.935,89	3.275,52	3.005,06
Reserva Voluntaria	33.580,55	34.997,54	35.336,89
Reserva Acciones Propias	-	-	395,92
Reserva de revalorización	-	-	1.084,45
Resultado del ejercicio	107.396,56	92.842,63	76.875,14
Dividendos a cuenta	(77.286,48)	(67.658,19)	(56.972,05)
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			59.757,77
ACREEDORES A LARGO PLAZO	39.782,74	48.751,02	0,00
Otros acreedores a largo plazo	39.782,74	48.751,02	
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	2.437,20	404,76	893,70
Préstamos	173,73	347,41	836,35
Intereses	2.263,47	57,35	57,35
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	11.965,45	3.758,32	2.546,33
ACREEDORES COMERCIALES	153.772,13	153.010,57	140.445,62
Proveedores	43.108,00	44.034,69	40.013,91
Efectos a pagar	371,83		
Facturación anticipada	110.292,30	108.975,88	100.431,71
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	118.758,82	113.196,01	87.070,10
Administraciones Públicas	65.143,45	59.465,88	50.204,48
Otras deudas	34.415,41	35.111,18	18.520,12
Remuneraciones pendientes de pago	19.199,96	18.618,95	18.344,50
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	12.941,55	14.134,70	12.546,59
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	15.154,08	14.607,12	12.762,38
TOTAL ACREEDORES A CORTO	315.029,24	299.111,48	256.264,72
TOTAL PASIVO	442.117,93	429.210,38	392.097,42

La facturación anticipada corresponde a la facturación emitida a clientes, de acuerdo con las condiciones contractuales, estando la obra pendiente de terminación; los contratos de ejecución de obra tienen como término general condiciones de pago equivalentes a seis plazos mensuales con vencimientos a partir de la fecha de contratación.

En la partida Intereses se incluyen 2.206 correspondientes a los intereses devengados y no pagados a entidades aseguradoras por la externalización de los Compromisos Sociales.

V.1.1 Cuadro comparativo del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del último ejercicio cerrado, con los dos ejercicios anteriores.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Zardoya Otis, S.A.

a 30 de Noviembre de 2003, 2002 y 2001 (en miles de euros)

	2.003	2.002	2.001
INGRESOS	505.004,31	487.548,01	439.896,66
Ventas	502.789,98	484.965,25	437.540,17
Trabajos efectuados por la empresa para el Inmovilizado	2.213,62	2.581,54	2.352,02
Ingresos accesorios y otros de gestión	0,71	1,22	4,47
GASTOS	(353.874,11)	(358.897,06)	(334.252,10)
Aprovisionamientos	(167.247,56)	(171.847,95)	(155.492,02)
Consumo de Mercaderías	(166.264,56)	(171.766,56)	(154.011,93)
Consumo de materias primas	(983,01)	(81,39)	(1.480,09)
Gastos de personal	(147.605,81)	(145.101,79)	(142.787,16)
Sueldos y salarios	(107.579,36)	(103.733,14)	(98.366,89)
Cargas sociales	(33.472,21)	(32.951,95)	(30.614,55)
Compromisos sociales	(6.554,24)	(8.416,70)	(13.805,72)
Amortización del inmovilizado	(5.788,40)	(5.932,79)	(5.654,60)
Material	(2.888,70)	(2.859,33)	(2.964,01)
Inmaterial	(2.899,70)	(3.073,46)	(2.690,59)
Variación de la provisión para morosos	(456,92)	(3.597,57)	(554,12)
Variación de la provisión para riesgos	(1.533,80)	(1.826,93)	(901,52)
Otros gastos de explotación	(31.241,62)	(30.590,03)	(28.862,68)
Servicios exteriores	(30.862,06)	(30.297,97)	(28.567,70)
Tributos	(379,55)	(292,06)	(294,98)
RESULTADOS DE EXPLOTACION	151.130,21	128.650,95	105.644,56
Ingresos de participación en capital	7.300,70	10.391,50	5.343,09
Ingresos de otros valores negociables	647,62	720,20	1.265,57
Otros intereses financieros	3.002,27	3.886,02	4.182,09
Diferencias positivas de cambio	100,79	117,99	97,84
Gastos financieros	(3.154,81)	(866,00)	(1.018,21)
Diferencias negativas de cambio	(35,92)	(34,64)	(82,42)
RESULTADOS FINANCIEROS	7.860,65	14.215,07	9.787,96
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	158.990,85	142.866,02	115.431,52
Beneficio (pérdida) en la venta de Inmov. Material	(73,97)	(32,63)	(115,47)
Variación de provisiones	146,17	(1.471,29)	(1.510,58)
Cartera de valores de control	146,17	(1.471,29)	(1.510,58)
Gastos extraordinarios	69,55	(1.688,26)	(391,75)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	141,75	(3.192,18)	(2.017,80)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	159.132,60	139.673,84	113.413,72
Impuesto sobre Sociedades	(51.736,04)	(46.831,18)	(36.538,58)
RESULTADOS DESPUES DE IMPUESTOS	107.396,56	92.842,66	76.875,14

V.1.2 Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

Zardoya Otis, S.A.	(En miles de euros)		
Cuadro de financiación	2.003	2.002	2.001
ORIGENES			
Recursos procedentes de las operaciones			
Resultado neto distribuible	107.397	92.843	76.876
Mas:			
Amortización del inmovilizado material	2.889	2.859	2.964
Amortización del inmovilizado inmaterial	2.900	3.071	2.750
Dotación de provisiones para riesgos y gastos	6.554	8.417	13.806
Gastos financieros Leasing	-	-	13
Provision carterá de valores	(146)	1.593	1.510
Menos:	74	33	-
Beneficio en la enajenación del inmov. Material	-	-	(115)
Reversión provisión carterá de valores	-	-	(4.231)
Impuestos anticipados	(2.639)	(938)	-
	<u>117.029</u>	<u>107.878</u>	<u>93.573</u>
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	354	1.226	1.377
Enajenación de inmovilizado			
Material	527	1.755	915
Financiero	-	-	1.792
	<u>881</u>	<u>2.981</u>	<u>4.084</u>
Total orígenes	117.910	110.859	97.657
APLICACIONES			
Aumento del activo circulante por liquidación	-	9	-
Adquisiciones de inmovilizado			9.602
Inmaterial	3.032	2.582	4.216
Material	2.100	3.913	2.761
Financiero	670	10.205	2.625
Impuestos anticipados	19	-	-
Deudas a largo plazo	(48)	-	-
Pagos compromisos sociales	19.653	5.968	2.298
Transferencia a corto plazo compromisos sociales	(4.082)	13.455	-
Acciones Propias	-	-	9.510
Dividendos pagados	101.439	87.174	74.808
Aumento (disminución) del capital circulante	<u>(4.873)</u>	<u>(12.447)</u>	<u>1.438</u>
Total aplicaciones	117.910	110.859	97.657
Variación del capital circulante			
Aumento (disminución) de existencias	(5.759)	18.573	15.374
Aumento (disminución) de deudores	5.122	(117)	29.673
Aumento (disminución) de invers.financ.temporales	12.017	12.200	2.123
Aumento (disminución) de tesorería	(492)	202	(37)
Aumento (disminución) de ajuste por period.activo	155	(455)	(274)
(Aumento) disminución de deudas con ent.crédito	(2.033)	490	(604)
(Aumento) de deudas con empresas del grupo	(8.207)	(1.212)	163
(Aumento) de acreedores comerciales	(761)	(12.567)	(30.294)
(Aumento) de otras deudas no comerciales	(5.561)	(26.130)	(11.799)
(Aumento) de provisiones para operación.de tráfico	1.193	(1.588)	(2.363)
(Aumento) de ajustes por periodificación de pasivo	(547)	(1.845)	(523)
Aumento (disminución) de capital circulante	(4.873)	(12.449)	1.439
Reducción del Activo Circulante por liquidación			
Orígenes:			
Inmovilizado Financiero, Inversión en empresas fusionad	-	1.389	-
Aplicaciones:			
Activos a largo plazo incorporados	-	58	-
Inmovilizado Material	-	1.340	-
Aumento del Activo Circulante por liquidación	-	9	-

V.2 INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS

V.2.1 Cuadro comparativo del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados al último ejercicio cerrado con los dos anteriores.

Balance Situación Consolidado

a 30 de Noviembre de 2003, 2002 y 2001 (en miles euros)

(Antes de la aplicación del Resultado obtenido en el ejercicio)

ACTIVO	2.003	2.002	2.001	
INMOVILIZADO				
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO		5,87	8,77	11,67
INMOVILIZADO INMATERIAL	16.166,21		17.204,86	14.945,75
Gastos de investigación y desarrollo	2.322,05	2.783,88	2.464,03	
Concesiones y patentes	7.143,58	6.496,20	5.301,81	
Fondo de Comercio	16.203,11	16.203,11	12.635,04	
Aplicaciones Informáticas	359,30	342,46	344,82	
Derechos sobre bienes en a. Financiero	771,05	71,38	84,90	
Amortización	(10.632,88)	(8.692,17)	(5.884,85)	
INMOVILIZADO MATERIAL	13.791,72		15.894,76	17.268,73
Terrenos y construcciones	9.225,92	9.281,08	9.353,92	
Instalaciones técnicas y maquinaria	23.130,75	26.681,68	25.515,33	
Otras instalaciones, utillaje y mobiliar.	17.683,51	17.667,11	16.587,16	
Inmovilizado en curso	263,58	411,08	912,18	
Otros inmovilizado	18.203,81	18.378,04	19.523,85	
Amortización	(54.715,86)	(56.524,23)	(54.623,71)	
INMOVILIZADO FINANCIERO	21.987,99		17.678,49	16.534,93
Participaciones en empresas del grupo	651,15	-	-	
Cartera de valores a l.p	906,70	-	-	
Otras Participaciones	-	48,28	48,28	
Depósitos y fianzas a l.p.	371,89	363,06	333,02	
Provisiones	(9,28)	(14,67)	(11,38)	
Administraciones Públicas a l/p	20.067,53	17.281,82	16.165,01	
DEUDORES POR OPERACIONES A L.P.	1.486,41		1.826,11	3.061,11
Efectos a cobrar largo plazo	1.486,41	1.826,11	3.061,11	
ACCIONES PROPIAS				395,92
TOTAL INMOVILIZADO	53.438,20		52.612,99	52.218,11
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	4.351,19		5.834,49	9.530,05
de sociedades consolidadas por integración global o proporcional				
GASTOS DISTR. VARIOS EJERCICIOS	18,68		0,13	0,18
ACTIVO CIRCULANTE				
EXISTENCIAS	127.960,76		132.956,68	112.199,07
Materias primas	10.552,02	12.303,01	12.365,31	
Productos en curso	6.719,76	9.836,65	5.360,04	
Coste en proceso	110.688,98	110.817,02	94.473,72	
DEUDORES	211.721,46		203.085,45	195.640,14
Clientes	175.122,90	171.040,62	167.844,83	
Deudores varios	16.712,51	14.608,09	13.674,09	
Personal	634,53	576,40	430,62	
Administraciones Públicas	43.802,97	39.815,29	33.399,11	
Provisiones	(24.551,45)	(22.954,95)	(19.708,51)	
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	163.365,60		153.907,08	132.711,12
Cartera de valores a c/p	75.479,47	30.568,90	35.961,55	
Otros créditos con empresas vinculadas	87.610,53	123.086,87	96.529,36	
Depósitos y fianzas a c/p	275,60	251,31	220,21	
TESORERIA	4.767,58		4.165,07	2.719,96
AJUSTES POR PERIODIFICACION	491,49		316,12	1.787,42
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	508.306,89		494.430,40	445.057,71
TOTAL ACTIVO	566.114,95		552.879,01	506.806,05

Nota: Dentro de Inversiones Financieras Temporales, bajo el epígrafe "Otros créditos con empresas vinculadas", se incluye principalmente, por importe de 75.000 en Zardoya Otis, S.A. y 22.000 en Otis Elevadores Lda. (60.000 y 24.000 respectivamente en 2001), las colocaciones de tesorería con vencimiento 30 días, en virtud del contrato de provisión de servicios financieros, firmado con United Technologies Treasury Center y United Technologies Corporation (empresa matriz de Otis Elevator Company) para la prestación de servicios y optimización de la colocación de excedentes de tesorería, seguros de cambio y otros. Dichos depósitos han devengado durante el ejercicio un tipo de interés medio del 3,37% (4,62% en 2001) superior en 0,14 puntos porcentuales al habitual del mercado. Dicho importe incluye 88 (80 en 2001) correspondientes a los intereses devengados pendientes de vencimiento al 30 de noviembre de 2002.

V.2.1 Cuadro comparativo del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados al último ejercicio cerrado con los dos anteriores.

PASIVO	2.003	2.002	2.001
FONDOS PROPIOS	120.143,58	106.098,50	96.139,44
Capital	19.679,43	17.890,39	16.349,52
Reserva legal	3.935,89	3.275,52	3.005,06
Reserva Voluntaria	28.659,18	34.592,40	33.995,12
Reserva de revalorización	0,00	0,00	1.084,45
Reserva Acciones Propias	0,00	0,00	395,92
Acciones propias en situación actual	0,00	0,00	0,00
Reserva de sociedades consolidadas	29.036,98	19.886,32	15.910,46
Resultado del ejercicio	116.118,59	98.112,06	82.370,96
Dividendos a cuenta	(77.286,48)	(67.658,19)	(56.972,05)
INTERESES DE MINORITARIOS	4.313,62	4.120,53	3.613,06
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	0,00	0,00	59.757,77
ACREEDORES A LARGO PLAZO	39.782,74	48.765,72	19,07
Deudas con entidades de crédito	0,00	14,70	16,44
Otros acreedores a largo plazo	39.782,74	48.751,02	2,63
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	2.745,97	801,02	1.206,34
Préstamos	314,91	576,09	980,20
Intereses	2.431,06	224,93	226,14
ACREEDORES COMERCIALES	209.441,49	209.639,86	203.409,63
Proveedores	51.399,71	54.645,21	55.657,95
Efectos a pagar	1.186,57	1.076,54	909,99
Facturación anticipada	156.855,22	153.918,11	146.841,69
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	140.342,22	136.645,41	99.852,96
Administraciones Públicas	75.649,05	68.605,08	58.170,09
Otras deudas	38.711,03	43.111,19	18.752,59
Remuneraciones pendientes de pago	25.982,15	24.929,14	22.930,28
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	28.519,15	27.014,11	25.229,04
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	20.826,18	19.792,86	17.577,74
TOTAL ACREEDORES A CORTO	401.875,01	393.893,26	347.276,71
TOTAL PASIVO	566.114,95	552.879,01	506.806,05

V.2.1 Cuadro comparativo del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados al último ejercicio cerrado con los dos anteriores.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidadas

a 30 de Noviembre de 2003, 2002 y 2001 (en miles de euros)

	2.003	2.002	2.001
INGRESOS	638.723,61	608.344,67	545.862,73
Ventas	636.375,06	605.612,88	543.349,51
Trabajos efectuados por la empresa para el Inmovilizado	2.322,05	2.671,87	2.449,85
Ingresos accesorios y otros de gestión	<u>26,51</u>	<u>59,92</u>	<u>63,37</u>
GASTOS	(459.667,92)	(453.305,38)	(420.667,13)
Aprovisionamientos	(220.626,32)	(219.416,24)	(199.150,97)
Consumo de Mercaderías	(219.120,84)	(219.225,26)	(197.972,30)
Consumo de materias primas	<u>(1.505,47)</u>	<u>(190,98)</u>	<u>(1.178,67)</u>
Gastos de personal	(185.123,04)	(180.575,72)	(174.985,27)
Sueldos y salarios	(136.624,19)	(131.404,63)	(123.469,63)
Cargas sociales	(41.944,60)	(40.754,39)	(37.709,92)
Compromisos sociales	<u>(6.554,24)</u>	<u>(8.416,70)</u>	<u>(13.805,72)</u>
Amortización del inmovilizado	(8.970,49)	(9.129,65)	(7.644,59)
Material	(4.207,45)	(4.372,57)	(4.500,65)
Inmaterial	<u>(4.763,04)</u>	<u>(4.757,08)</u>	<u>(3.143,94)</u>
Variación de la provisión para morosos	(2.073,01)	(4.812,26)	(725,01)
Variación de la provisión para riesgos	(4.033,80)	(1.826,93)	(2.741,96)
Otros gastos de explotación	(38.841,26)	(37.544,58)	(35.419,33)
Servicios exteriores	(38.301,54)	(37.072,40)	(34.949,61)
Tributos	<u>(539,73)</u>	<u>(472,18)</u>	<u>(469,72)</u>
RESULTADOS DE EXPLOTACION	179.055,70	155.039,29	125.195,60
Ingresos de participación en capital	3,43	3,45	3,07
En empresas Asociadas	<u>3,43</u>	<u>3,45</u>	<u>3,07</u>
Ingresos de otros valores negociables	647,62	720,20	1.265,57
Otros intereses financieros	4.218,81	5.098,44	5.859,99
Diferencias positivas de cambio	101,53	129,06	108,25
Gastos financieros	(3.321,92)	(1.086,48)	(1.028,66)
Diferencias negativas de cambio	(42,17)	(34,76)	(84,86)
RESULTADOS FINANCIEROS	1.607,30	4.829,91	6.123,36
Amortización Fondo Comercio de consolidación	(1.895,45)	(2.778,17)	(2.819,51)
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	178.767,55	157.091,03	128.499,45
Beneficio (pérdida) en la venta de Inmov.			
Material	3,43	65,88	279,31
Variación de provisiones	(2,09)	116,95	(3,43)
Cartera de valores de control	<u>(2,09)</u>	<u>116,95</u>	<u>(3,43)</u>
Otros Resultados Extraordinarios	1.985,41	1.005,81	2.555,80
Gastos Extraordinarios	(894,63)	(2.913,77)	(2.277,30)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	1.092,12	(1.725,13)	554,38
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	179.859,67	155.365,90	129.053,83
Impuesto sobre Sociedades	(62.252,08)	(55.991,95)	(45.402,06)
Resultado asignable a minoritarios	(1.489,00)	(1.261,90)	(1.280,81)
RESULTADO NETO DISTRIBUIBLE	116.118,59	98.112,06	82.370,96

V.2.2 Cuadro de financiación consolidado comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores

Zardoya Otis, S.A. y sociedades filiales	(En miles de euros)		
Cuadro de financiación	2.003	2.002	2.001
ORIGENES			
Recursos procedentes de las operaciones			
Resultado neto distribuible	116.120	98.114	82.371
Mas:			
Intereses minoritarios	1.489	1.261	1.281
Amortización del inmovilizado material	4.207	4.372	4.501
Amortización del inmovilizado inmaterial	4.760	4.758	3.201
Amortización fondo de comercio de consolidación	1.895	2.778	2.820
Dotación de provisiones para riesgos y gastos	6.554	8.417	13.806
Gastos financieros Leasing	-	-	13
Dotación de provisiones Inmovilizado Financiero	-6	3	3
Menos:			
Beneficio en la enajenación del inmov. Material	(3)	(66)	(279)
Impuestos anticipados	(2.785)	(1.101)	(4.218)
	<u>132.231</u>	<u>118.536</u>	<u>103.497</u>
Enajenación de inmovilizado			
Inmaterial	2	3	-
Material	829	1.910	1.605
Financiero	14	-	-
Fondo de comercio de consolidación	-	-	-
Variación en reservas	-	-	-
Deudas a largo plazo	339	1.235	1.369
	<u>1.184</u>	<u>3.148</u>	<u>2.974</u>
Total orígenes	<u>133.415</u>	<u>121.684</u>	<u>106.471</u>
APLICACIONES			
Adquisiciones de inmovilizado	8.629	10.944	18.370
Inmaterial	4.174	6.093	13.989
Material	2.910	4.821	4.287
Financiero	1.545	30	95
Gastos a distribuir en varios ejercicios	16	-	12
Otros movimientos inmovilizado	-440	43	-
Fondo de comercio de consolidación	414	-	554
Pagos compromisos sociales	19.653	5.968	2.298
Disminución de minoritarios por pago divid.y otros	1.295	754	1.161
Variación en reserva de consolidación	634	587	192
Dividendos pagados	101.439	87.174	74.808
Transferencias a corto plazo de compromisos sociales	-4.082	13.455	-
Acciones propias en situación especial	-	-	9.511
Aumento (disminución) del capital circulante	5.890	2.754	(499)
Acreedores a largo plazo	-33	5	64
Total aplicaciones	<u>133.415</u>	<u>121.684</u>	<u>106.471</u>
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE			
Aumento (disminución) de existencias	-4.997	20.759	19.774
Aumento (disminución) de deudores	8.637	7.448	31.968
Aumento (disminución) de invers.financ.temporales	5.458	21.194	2.728
Aumento (disminución) de tesorería	590	1.441	95
Aumento (disminución) de ajuste por period.activo	177	-1.471	761
(Aumento) disminución de deudas con ent.crédito	-1.946	407	(189)
(Aumento) de acreedores comerciales	202	-6.230	(41.345)
(Aumento) de otras deudas no comerciales	304	-36.792	(8.911)
(Aumento) de provisiones para operación.de tráfico	-1.503	-1.786	(5.051)
(Aumento) de ajustes por periodificación de pasivo	-1.032	-2.216	(330)
Aumento (disminución) de capital circulante	<u>5.890</u>	<u>2.754</u>	<u>(499)</u>

V.2.3 Normas de valoración

En la elaboración de los datos e informaciones de carácter financiero-contable incluidos en el presente folleto, han sido aplicados los principios y criterios de contabilidad generalmente aceptados exigidos por la correspondiente normativa en vigor.

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado por el método de integración global a partir de los registros contables de ZARDOYA OTIS, S.A. y sus compañías filiales (aquellas en las que posee más del 50% del capital social) mediante la incorporación de todos los elementos del balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias que surgen de sus registros de contabilidad, eliminando los valores de inversión y determinando la plusvalía o minusvalía habida en el momento de la adquisición. Los resultados y las reservas de filiales generados entre el momento de la compra y el cierre de cada ejercicio, se llevan a las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias y reservas, reflejándose asimismo el interés minoritario pertinente. Las transacciones y saldos entre compañías se eliminan.

Las diferencias entre el valor de adquisición de las participaciones y el valor teórico-contable de dichas participaciones a la fecha de las respectivas adquisiciones han sido registradas como "Fondo de Comercio de Consolidación", amortizándose dicho fondo de forma lineal en un plazo de 10 años por ser éste el período estimado de recuperación de las inversiones, excepto el fondo de comercio generado en las sociedades dependientes del Grupo Otis Elevadores (Inelda-Ind Nacional Elevadores, Lda, Masel Otis Elevadores de Madeira, Lda, Raul de Oliveira Elevadores, Lda y Savirel, Lda) que se amortizan en un periodo de 5 años.

V.2.4 Fondos Propios

El importe y los movimientos en las cuentas de capital y reservas en miles de euros han sido los siguientes:

	Saldo al	Distribución	Ampliación	Reducción	dividendos	Otros	Saldo al	Distribución	Ampliación	Reducción	dividendos	Otros	Saldo al
	30.11.01	Resultados	de	de	cargo		30.11.02	Resultados	de	de	cargo		30.11.03
		2.001	Capital	Capital	a Rsvas	Mov.		2.002	Capital	Capital	a Rsvas	Mov.	
INDIVIDUAL													
Capital	16.350	-	1.626	(86)	-	-	17.890	-	1.789	-	-	-	19.679
Reserva legal	3.005	271	-	-	-	-	3.276	660	-	-	-	-	3.936
Reserva Voluntaria	35.337	117	(542)	86	-	-	34.998	372	(1.789)	-	-	-	33.581
Reserva Acciones Propias	396	-	-	(396)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva de revalorización	1.084	-	(1.084)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acciones Propias en situaciones especiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado del Ejercicio	76.876	(76.876)	-	-	-	92.843	92.843	(92.843)	-	-	-	107.397	107.397
Dividendo a cuenta del ejercicio	(56.972)	56.972	-	-	-	(67.658)	(67.658)	67.658	-	-	-	(77.286)	(77.286)
ZARDOYA OTIS, S.A.	76.076	(19.516)	0	(396)	0	25.185	81.349	(24.153)	0	0	0	30.111	87.307
(miles de euros)													
CONSOLIDADO													
	Saldo al	Distribución	Ampliación	Reducción	dividendos	Otros	Saldo al	Distribución	Ampliación	Reducción	dividendos	Otros	Saldo al
	30.11.01	Resultados	de	de	cargo		30.11.02	Resultados	de	de	cargo		30.11.03
		2.001	Capital	Capital	a Rsvas	Mov.		2.002	Capital	Capital	a Rsvas	Mov.	
Capital	16.350	-	1.626	(86)	-	-	17.890	-	1.789	-	-	-	19.679
Reserva legal	3.005	271	-	-	-	-	3.276	660	-	-	-	-	3.936
Reserva Voluntaria	33.994	1.993	(542)	86	-	(939)	34.592	(2.865)	(1.789)	-	-	(1.278)	28.660
Reserva Acciones Propias	396	-	-	(396)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
R. de Revalorización	1.084	-	(1.084)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acciones Propias en situaciones especiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
R. de Sociedades Consolidadas	15.910	3.622	-	-	-	352	19.884	9.169	-	-	-	(17)	29.036
Diferencias Conversión en Consol.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	82.374	(82.374)	-	-	-	98.114	98.114	(98.114)	-	-	-	116.120	116.120
Dividendo a cuenta del ejercicio	(56.972)	56.972	-	-	-	(67.658)	(67.658)	67.658	-	-	-	(77.286)	(77.286)
GRUPO ZARDOYA OTIS	96.141	(19.516)	0	(396)	0	29.869	106.098	(23.492)	0	0	0	37.539	120.145

V.2.5 Tesorería

Millones de euros	2002		2001		2000	
	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado
Liquidez en tesorería	1,1	4,2	0,9	2,7	0,9	2,6
Inversiones Finan. Temporales	109,7	153,9	97,5	132,7	95,4	130,0
Préstamos a c/p.	(0,3)	(0,6)	(0,9)	(1,2)	(0,3)	(1,0)
Liquidez Neta	110,5	157,5	97,4	134,2	96,0	131,6

V.2.6 Ratios de endeudamiento

INDIVIDUAL				
Miles Euros	29/02/2004	28/02/2003	30/11/2002	30/11/2001
Deudas con entidades de crédito a L/P	0	0	0	0
Otros acreedores a L/P	40.260	39.378	48.751	0
Endeudamiento Financiero a L/P	40.260	39.378	48.751	0
Deudas con entidades de crédito a C/P	559	373	404	894
Endeudamiento Financiero a C/P	559	373	404	894
Endeudamiento Financiero Bruto (C/P + L/P)	40.819	39.751	49.155	894
Inversiones Financieras Temporales	127.635	111.001	109.683	97.483
Tesorería	572	718	1.093	891
Tesorería Disponible (Inv. Financ Temporales + Tesorería)	128.208	111.719	110.776	98.374
Endeud. Financ. Neto (Endeud. Financ. Bruto - Tesorería Disponible)	-87.388	-71.968	-61.621	-97.480
Fondos Propios	75.332	73.581	81.349	76.076
Pasivo Total	450.228	433.561	429.212	392.095
Ajustes por peridificación de Pasivo	22.271	18.815	14.607	12.762
Recursos Ajenos a C/P (Pasivo Circulante - Ajustes por periodif. Pasivo)	312.365	296.298	284.505	243.499
Pasivo Exigible (Rec. Ajenos C/P + Intereses Minoritarios + Acreedores L/P)	352.626	335.676	333.256	243.499
Pasivo Circulante	334.636	315.113	299.112	256.261
Activo Circulante	368.957	355.703	352.742	322.339
Fondo de Maniobra (Activo Circulante - Pasivo Circulante)	34.320	40.590	53.630	66.080
Ácido = Tesorería disponible/ Recursos Ajenos C/P	0,41	0,38	0,39	0,40
Solvencia = Activo Circulante / Pasivo Circulante	1,10	1,13	1,18	1,26
Endeudamiento = Pasivo Exigible / Fondos Propios	4,68	4,56	4,10	3,20
Fondos propios / Endeudamiento financiero Bruto	1,85	1,85	1,65	85,13
Fondos propios / Endeudamiento financiero Neto	-0,86	-1,02	-1,32	-0,78
Endeudamiento financiero C/P / Endeud. Financ. Bruto	0,01	0,01	0,01	1,00
Tesorería disponible / Endeud. Financiero Bruto	3,14	2,81	2,25	110,08
Endeudamiento Financiero Neto / Pasivo Total	-0,19	-0,17	-0,14	-0,25

CONSOLIDADO				
<i>Miles Euros</i>	29/02/2004	28/02/2003	30/11/2002	30/11/2001
Deudas con entidades de crédito a L/P	0	14	15	17
Otros acreedores a L/P	40.260	39.378	48.751	3
Endeudamiento Financiero a L/P	40.260	39.392	48.766	20
Deudas con entidades de crédito a C/P	768	885	800	1.207
Endeudamiento Financiero a C/P	768	885	800	1.207
Endeudamiento Financiero Bruto (C/P + L/P)	41.028	40.277	49.566	1.227
Inversiones Financieras Temporales	170.706	150.501	153.906	132.712
Tesorería	3.917	4.133	4.167	2.726
Tesorería Disponible (Inv. Financ Temporales + Tesorería)	174.624	154.634	158.073	135.438
Endeud. Financ. Neto (Endeud. Financ. Bruto - Tesorería Disponible)	-133.596	-114.357	-108.507	-134.211
Fondos Propios	115.804	103.687	106.098	96.141
Pasivo Total	571.501	555.792	552.879	506.808
Ajustes por peridificación de Pasivo	28.245	24.441	19.794	17.578
Recursos Ajenos a C/P (Pasivo Circulante - Ajustes por periodif. Pasivo)	383.642	379.336	374.100	329.698
Pasivo Exigible (Rec. Ajenos C/P + Intereses Minoritarios + Acreedores L/P)	427.453	422.175	426.987	333.331
Pasivo Circulante	411.886	403.777	393.894	347.276
Activo Circulante	511.873	496.122	494.430	445.059
Fondo de Maniobra (Activo Circulante - Pasivo Circulante)	99.987	92.345	100.536	97.783
Ácido = Tesorería disponible/ Recusos Ajenos C/P	0,46	0,41	0,42	0,41
Solvencia = Activo Circulante / Pasivo Circulante	1,24	1,23	1,26	1,28
Endeudamiento = Pasivo Exigible / Fondos Propios	3,69	4,07	4,02	3,47
Fondos propios / Endeudamiento financiero Bruto	2,82	2,57	2,14	78,35
Fondos propios / Endeudamiento financiero Neto	-0,87	-0,91	-0,98	-0,72
Endeudamiento financiero C/P / Endeud. Financ. Bruto	0,02	0,02	0,02	0,98
Tesorería disponible / Endeud. Financiero Bruto	4,26	3,84	3,19	110,38
Endeudamiento Financiero Neto / Pasivo Total	-0,23	-0,21	-0,20	-0,26

V.3 BALANCES Y CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS INTERMEDIAS

V.3.1 Cuadro comparativo del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias individuales y consolidadas al 29 de Febrero de 2004 (1er Trimestre fiscal)

Balances de Situación

a 29 de Febrero de 2004 (en miles de euros)
(Antes de la aplicación del Resultado obtenido en el ejercicio)

2.004

Primer Trimestre

ACTIVO	INDIVIDUAL	CONSOLIDADO
GASTOS ESTABLECIMIENTO	0	5
INMOVILIZADO INMATERIAL	3.652	16.154
Gastos de investigación y desarrollo	2.214	2.322
Concesiones y patentes	2.446	7.063
Fondo de Comercio	2.807	19.288
Aplicaciones Informáticas	199	359
Derechos sobre bienes en a. Financiero	738	771
Amortización	<u>(4.751)</u>	<u>(13.649)</u>
INMOVILIZADO MATERIAL	10.917	13.631
Terrenos y construcciones	8.971	9.204
Instalaciones técnicas y maquinaria	20.055	23.203
Otras instalaciones, utillaje y mobiliar.	13.974	17.982
Inmovilizado en curso	423	525
Otros inmovilizado	11.280	18.233
Amortización	<u>(43.785)</u>	<u>(55.517)</u>
INMOVILIZADO FINANCIERO	63.976	23.874
Participaciones en empresas del grupo	57.024	651
Participaciones en empresas asociadas	0	0
Cartera de valores a l.p	24	907
Otros créditos	0	0
Depósitos y fianzas a l.p.	331	377
Provisiones	(14.991)	(53)
Amortizaciones Públicas a l/p	<u>21.589</u>	<u>21.993</u>
DEUDORES POR OPERACIONES A L.P.	2.712	2.715
Efectos a cobrar largo plazo	<u>2.712</u>	<u>2.715</u>
TOTAL INMOVILIZADO	81.258	56.379
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	-	3.234
de sociedades consolidadas por integración global o proporcional		
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	14
ACTIVO CIRCULANTE		
EXISTENCIAS	73.900	121.403
Materias primas	7.129	10.334
Productos en curso	1.823	8.745
Coste en proceso	<u>64.947</u>	<u>102.324</u>
DEUDORES	166.002	214.816
Clientes	119.175	180.614
Empresas del grupo deudores	9.754	0
Deudores varios	13.625	14.247
Personal	524	617
Administraciones Públicas	38.644	43.646
Provisiones	<u>(15.721)</u>	<u>(24.308)</u>
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	127.635	170.706
Cartera de valores a c/p	13.306	13.509
Otros Créditos	114.096	156.902
Otros créditos con empresas vinculadas	-	-
Depósitos y fianzas a c/p	<u>234</u>	<u>295</u>
TESORERIA	572	3.917
AJUSTES POR PERIODIFICACION	847	1.031
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	368.957	511.873
TOTAL ACTIVO	450.228	571.501

V.3.1 Cuadro comparativo del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias individuales y consolidadas al 29 de Febrero de 2004 (1er Trimestre fiscal)

PASIVO	INDIVIDUAL	CONSOLIDADO
FONDOS PROPIOS	75.332	115.804
Capital	19.679	19.679
Reserva legal	3.936	3.936
Otras Reservas	33.581	17.335
Reserva de sociedades consolidadas	-	43.235
Pérdidas y Ganancias	107.397	114.356
Resultado del ejercicio en curso	16.561	23.084
Dividendos a cuenta	<u>(105.822)</u>	<u>(105.822)</u>
INTERESES DE MINORITARIOS	-	3.551
ACREEDORES A LARGO PLAZO	40.260	40.260
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	-	-
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	559	768
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	14.953	-
ACREEDORES COMERCIALES	150.271	201.999
Proveedores	41.729	49.039
Efectos a pagar	327	1.503
Facturación anticipada	<u>108.214</u>	<u>151.457</u>
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	129.178	149.127
Administraciones Públicas	77.973	91.352
Otras deudas	34.036	34.332
Remuneraciones pendientes de pago	<u>17.169</u>	<u>23.443</u>
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	17.405	31.748
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	22.271	28.245
TOTAL PASIVO	450.228	571.501

V.3.1 Cuadro comparativo del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias individuales y consolidadas al 29 de Febrero de 2004 (1er Trimestre fiscal)

	2004	
	Primer Trimestre	
	INDIVIDUAL	CONSOLIDADO
INGRESOS	130.402	162.821
Ventas	130.402	162.810
Ingresos accesorios y otros de gestión	-	11
GASTOS		
Aprovisionamientos	(43.700)	(54.598)
Consumo de Mercaderías	(43.700)	(54.598)
Gastos de personal	(43.630)	(53.475)
Sueldos y salarios	(28.471)	(36.049)
Cargas sociales	(9.657)	(11.925)
Compromisos sociales	(5.501)	(5.501)
Amortización del inmovilizado	(897)	(1.800)
Material	(694)	(988)
Inmaterial	(203)	(812)
Variación de la provisión para morosos	(140)	174
Variación de la provisión para riesgos	(4.590)	(4.590)
Otros gastos de explotación	(8.172)	(10.148)
Servicios exteriores	(8.082)	(10.023)
Tributos	(90)	(126)
RESULTADOS DE EXPLOTACION	29.273	38.384
Ingresos de otros valores negociables	158	158
Otros intereses financieros	781	1.026
Diferencias positivas de cambio	57	59
Gastos financieros	(1.264)	(1.165)
Diferencias negativas de cambio	(9)	(9)
RESULTADOS FINANCIEROS	(277)	69
Amortización Fondo Comercio de consolidación	-	(413)
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	28.996	38.040
Beneficio (pérdida) en la venta de Inmov. Material	42	48
Otros Resultados Extraordinarios	(1.088)	25
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	(1.046)	73
RESULTADOS ANTES IMPUESTOS	27.950	38.113
Impuesto sobre Sociedades	(11.389)	(14.680)
Resultado asignable a minoritarios	-	(349)
RESULTADO NETO DISTRIBUIBLE	16.561	23.084

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACION, LA DIRECCION Y EL EMISOR

VI.1 IDENTIFICACION Y FUNCION EN LA ENTIDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN

VI.1.1 Miembros del Consejo de Administración:

De acuerdo con los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración estará formado por un número de Consejeros que no será inferior a tres ni superior a quince. Para ser Consejero no se requiere la condición de accionista ni existe límite de edad.

Los Consejeros son designados por votación de acuerdo con las normas establecidas al efecto por la ley.

Los Consejeros ejercen sus cargos durante un plazo de cuatro años, efectuándose su renovación por mitades y pueden ser reelegidos por la Junta General cuantas veces ésta lo estime conveniente.

Los Consejeros, no obstante el vencimiento del plazo de duración de sus cargos, continuarán en el ejercicio de sus funciones hasta que se reúna la primera Junta General.

Los Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, se relacionan en el siguiente cuadro, en el que se indica la fecha de su último nombramiento y la naturaleza de su cargo de acuerdo a la terminología acuñada por el denominado Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de Febrero de 1998:

Cargo	Nombre	Fecha	Clase	Propuesto por
Presidente	D. Francisco Javier Zardoya García	25-04-01	Dominical (*)	Otis Elevator Co.
Vicepresidentes	D. Mario Abajo García D. José María Loizaga Viguri	25-04-01 23-04-02	Ejecutivo Independiente	Otis Elevator Co. Otis Elevator Co.
Consejero Delegado	D. Mario Abajo García	25-04-01	Ejecutivo	Otis Elevator Co.
Consejeros	D. Ari Bousbib (Presidente de Otis Elevator Company) D. George Minnich (Vicepresidente Financiero de Otis Elevator Company) Don Bruno Grob (Presidente de Otis NEA.) Otis Elevator Company (representante D. Johan Bill) Euro-Syns, S.A. (representante: D. Jesús María Fernández-Iriondo) Investment, S.A. (representante: D, Fco. Javier Zardoya Arana)	23-04-02 23-04-02 23-04-02 23-04-02 26-04-04 26-04-04	Dominical Dominical Dominical Dominical Dominical Dominical	United Technologies Holding, S.A. United Technologies Holding, S.A. Otis Elevator Co. Otis Elevator Co. Euro-Syns, S.A. Investment, S.A.
Director General (no Consejero)	D. Pedro Sainz de Baranda Riva			
Secretario (no Consejero)	D. Alberto Fernández-Ibarburu Arocena			

(*) Representa a un grupo familiar

El 30/11/2001, Otis Elevator Co. vendió el 14,34% de sus acciones a United Technologies Holding, S.A. Posteriormente, el 29/01/2002, Otis Elevator Co. vendió el 36,46% de sus acciones a United Technologies Holding, S.A, con lo que el porcentaje de participación de ésta se situó en 51,07%

El concepto de Consejero Dominical, Independiente y Ejecutivo es el siguiente:

Dominical: Titular o Representante de paquetes accionariales de la Compañía con capacidad para influenciar por si solo, o por acuerdos con otros, en el control de la Sociedad.

Independiente: Consejero no vinculado con el equipo de gestión ni con los núcleos accionariales de control que más influyen sobre este.

Ejecutivo: Persona significada del equipo de gestión de la Sociedad.

Corresponde al Consejo de Administración la gestión, administración y representación de la sociedad en todos los actos comprendidos en el objeto social, con las facultades que le atribuye la Ley. De acuerdo con el artículo 22 de los Estatutos Sociales el Consejo de Administración se reunirá cuando lo requiera el interés de la Sociedad y, con carácter necesario, dentro de los tres primeros meses de cada ejercicio. En la práctica se vienen celebrando anualmente seis o siete reuniones del Consejo de Administración..

El Presidente no es ejecutivo ni tiene voto de calidad. Entre sus funciones podemos destacar convocar las reuniones del Consejo de Administración , fijando el Orden del Día según las solicitudes recibidas de los distintos Consejeros. Presidir las reuniones del Consejo de Administración. Convocar las distintas Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias, fijando el Orden del Día. Conformar las certificaciones de los acuerdos tomados por los órganos de la Sociedad, haciendo un seguimiento del cumplimiento de los mismos.

Las funciones del Consejero Delegado están definidas en la escritura de nombramiento otorgada ante el Notario de Madrid D. M. Alfonso González Delso el 28 de noviembre de 1977 con el protocolo 3.248. Tiene todas las facultades delegables del Consejo, excepción hecha de compraventa de inmuebles, que debe ser aprobada por el Consejo de Administración. Entre las facultades cabe destacar por su importancia las siguientes: Nombrar Directores y Subdirectores, incluso el Director General, sustituyendo a los mismos las facultades que considere oportunas.

Reglamento Interno de Conducta

Todos los miembros del Consejo de Administración, incluido su Secretario, el Director General y todos los Directores y Subdirectores de Zardoya Otis S.A., así como las personas que por su trabajo pueden tener acceso a información confidencial en esta materia, están obligados a cumplir el Reglamento Interno de Conducta en materias relacionadas con el Mercado de Valores. Este Reglamento fue entregado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 29 de Julio de 2003 y sustituye al anterior de 23 de Febrero de 1999. El mencionado Reglamento está disponible en el domicilio social de ZARDOYA OTIS, S.A..

Comité de Auditoría

En la Junta General de Accionistas celebrada el 23 de Abril de 2003, el Consejo de Administración presentó la propuesta de modificación de los Estatutos, creando el artículo 24-bis, para introducir el Comité de Auditoría, su composición, competencias y normas de funcionamiento, con la finalidad de incorporar a los Estatutos Sociales, lo que establecía el artículo 47 de la Ley de Medidas de Reforma del sistema Financiero, de 22 de Noviembre de 2002, en relación con él.

El Comité de Auditoría está formado por los siguientes miembros del Consejo de Administración:

Jose M ^º Loizaga Viguri	Presidente del Comité de Auditoría	Independiente
George Minnich	Vocal	Dominical
Bruno Grob	Vocal	Dominical

Dicho Comité ha desarrollado sus funciones en 2003, habiéndose reunido en un total de 5 sesiones en las que se deliberó e informó favorablemente sobre los puntos incluidos en el orden del día.

Reglamento del Consejo

El Consejo de Administración preparó un Reglamento del Consejo del que informó a los accionistas asistentes a la Junta General de Accionistas de 26 de Abril de 2004.

Reglamento de la Junta de Accionistas

En la Junta General de Accionistas celebrada en la mencionada fecha de 26 de abril de 2004 y dentro del orden del día, se aprobó por unanimidad el Reglamento de la Junta a propuesta del Consejo de Administración.

En cumplimiento de lo establecido en la Orden ECO/3722/2003 de 26 de Diciembre sobre el informe anual de Gobierno Corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades, Zardoya Otis elaboró la siguiente documentación e información:

1. Informe de Gobierno Corporativo

El Consejo de Administración preparó el Informe de Gobierno Corporativo correspondiente a 2003, que envió a la CNMV el 30 de Marzo de 2004.

Dicho informe fue entregado a los accionistas asistentes a la Junta General de Accionistas celebrada el día 26 de Abril de 2004 junto con las Cuentas Anuales del Ejercicio 2003, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento de la Junta.

2. Página web – Internet

La página web de Zardoya Otis (www.otis.com), en lo que respecta a la información corporativa y societaria ha quedado actualizada de acuerdo con la normativa vigente, incluyéndose en ella (en castellano y en inglés) la siguiente información:

- ♦ **Consejo de Administración**
 - ♦ Consejo de Administración
 - ♦ Reglamento
 - ♦ Comité de Auditoría
- ♦ **Junta General de Accionistas**
 - ♦ Reglamento
 - ♦ Junta General Ordinaria de 26 de Abril de 2004
 - ♦ Juntas Generales anteriores
 - ♦ Cauces de comunicación para el accionista
 - ♦ Informe de Gobierno Corporativo
 - ♦ Memoria 2003 (Incluye Cuentas Anuales 2003 e Informe de Auditoría 2003)
- ♦ **Noticias y hechos relevantes**
 - ♦ Hechos relevantes
 - ♦ Valor ajustado de la acción (desde 1974)
 - ♦ Datos bursátiles (5 años)
 - ♦ Datos significativos (5 años)
 - ♦ Estados financieros (5 años)
 - ♦ Archivo histórico

- ♦ **Documentos de la compañía**
 - ♦ Estatutos sociales
 - ♦ Reglamento interno de conducta

En cuanto al Reglamento del Comité de Auditoría, Reglamento de la Junta General de Accionistas y Estatutos Sociales, se han llevado a cabo los asientos de presentación en el Registro Mercantil de Madrid.

NOTA: MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES EN LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE 26 DE ABRIL DE 2004

En dicha Junta General de Accionistas, se modificaron los Artículos 22 (Convocatoria y quórum de las reuniones del Consejo. Adopción de acuerdos) y el Artículo 24 (Retribución del Consejo de Administración).

Con el fin de aclarar las modificaciones aprobadas, incluimos el texto de los artículos modificados, ANTES y DESPUÉS.

ANTES

ARTICULO 22º. CONVOCATORIA Y QUÓRUM DE LAS REUNIONES DEL CONSEJO. ADOPCIONES DE ACUERDOS.

El Consejo se reunirá cuando lo requiera el interés de la Sociedad y con carácter necesario dentro de los tres primeros meses de cada Ejercicio para formular las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión, y la Propuesta de Aplicación de Resultados del Ejercicio anterior; así como siempre que deba convocar Junta General de Accionistas.

Será convocado por el Presidente, o el que haga sus veces, por propia iniciativa y, necesariamente en los casos a que se refiere el párrafo anterior o siempre que lo pidan, al menos, una tercera parte de los Consejeros en activo.

El Consejo se considerará válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de los miembros en ejercicio. Cualquier Consejero puede conferir, por escrito, su representación a otro Consejero.

Para adoptar acuerdos será preciso el voto favorable de la mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la sesión, salvo en el caso de delegación permanente de alguna facultad del Consejo de Administración en la Comisión Ejecutiva o en el Consejero Delegado y la designación de los Consejeros que hayan de ocupar tales cargos, en que será preciso el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del Consejo.

Las discusiones y acuerdos del Consejo se llevarán a un Libro de Actas y cada Acta será firmada por el Presidente y el Secretario o por quienes les hubiesen sustituido.

DESPUÉS

ARTICULO 22º. CONVOCATORIA Y QUÓRUM DE LAS REUNIONES DEL CONSEJO. ADOPCIONES DE ACUERDOS

El Consejo se reunirá cuando lo requiera el interés de la Sociedad y con carácter necesario dentro de los tres primeros meses de cada Ejercicio para formular las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión, y la Propuesta de Aplicación de Resultados del Ejercicio anterior; así como siempre que deba convocar Junta General de Accionistas.

Será convocado por el Presidente, o el que haga sus veces, por propia iniciativa y, necesariamente en los casos a que se refiere el párrafo anterior o siempre que lo pidan, al menos, una tercera parte de los Consejeros en activo.

El Consejo se considerará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de los miembros en ejercicio. Cualquier Consejero puede conferir, por escrito, su representación a otro Consejero.

Para adoptar acuerdos será preciso el voto favorable de la mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la sesión, salvo en el caso de delegación permanente de alguna facultad del Consejo de Administración en la Comisión Ejecutiva o en el Consejero Delegado y la designación de los Consejeros que hayan de ocupar tales cargos, en que será preciso el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del Consejo.

Las discusiones y acuerdos del Consejo se llevarán a un Libro de Actas y cada Acta será firmada por el Presidente y el Secretario o por quienes les hubiesen sustituido.

El Consejo de Administración celebrará sus sesiones en el domicilio social, salvo que en la convocatoria se indique otro lugar de celebración.

Excepcionalmente, si ningún miembro se opone a ello, podrá celebrarse el Consejo sin sesión y por escrito o mediante videoconferencia o conexión telefónica múltiple.

ANTES

ARTICULO 24º. RETRIBUCIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El ejercicio del cargo de Administrador estará retribuido.

De acuerdo con el Art. 130 de la Ley de Sociedades Anónimas, se fija una retribución global, para todos los miembros del Consejo, consistente en una participación del 2% de las ganancias, que sólo podrá ser detrída de los beneficios líquidos después de estar cubiertas las atenciones de la reserva legal y de la estatutaria y de haberse atribuido a los accionistas un dividendo mínimo del 10% del capital social desembolsado.

La indicada retribución será distribuida en la forma que libremente determine el Consejo de Administración entre sus miembros, en función de su pertenencia o no a órganos delegados del Consejo, los cargos que ocupen, su asistencia a las reuniones o su dedicación al servicio de la Sociedad.

DESPUÉS

ARTICULO 24º. RETRIBUCIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El ejercicio del cargo de Administrador estará retribuido.

Se fija una retribución global para todos los miembros del Consejo, consistente en una participación de 1,5% del Beneficio Consolidado después de Impuestos con el límite máximo del 1% del Beneficio Consolidado antes de Impuestos, que solo podrá ser detrída de los Beneficios Líquidos (después de impuestos) después de estar cubiertas las atenciones de la Reserva Legal y de la Estatutaria y de haberse atribuido a los accionistas un dividendo mínimo del 10% del capital social desembolsado.

La indicada retribución será distribuida en la forma que libremente determine el Consejo de Administración entre sus miembros, en función de su pertenencia o no a órganos delegados del Consejo, los cargos que ocupen, su asistencia a las reuniones o su dedicación al servicio de la Sociedad.

VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado.

El equipo directivo está compuesto por las siguientes personas:

Directores

Nombre	Dirección
Pedro Sainz de Baranda	General
Francisco González Fernández	Direcciones Zona Norte
Rafael Macía Aparicio	Calidad
Juan Pablo Navarro Roldán	Control de Contratos y Defensor del Cliente
Javier Zardoya Arana	Desarrollo Corporativo
Rafael Fernández Fernández	Operaciones y Direcciones Zona Sur
José Canales Martínez	Fabricación
Alberto Fernández-Ibarburu Arocena	Financiera y Secretario del Consejo
Fernando del Río Sanz	Investigación y Desarrollo
José María Porro Mesa	Obras
Manuel Muñoz Gregori	Recursos Humanos
Carlos Alonso Pascual	Seguridad, Higiene y Medio Ambiente
José R. Alvarez Gala	Sistemas
José Joaquín Perurena Recalde	Ventas Internacionales y Compras Zonas
Jesús Piédrola Téllez	Ventas Nuevas Instalaciones
Aurelio Martínez Orea	Ventas Servicios y Asociadas

Las funciones de todos ellos son las propias de su área.

VI.1.3 Fundadores de la Sociedad.

No procede, por haber sido fundada la Sociedad en 1972.

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION

VI.2.1 Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición de las que son titulares los miembros del Consejo de Administración que a continuación se indican a fecha de verificación del folleto.

Capital Social 19.679.427, 00 Euros
Nº Acciones: 196.794.270

CONSEJEROS

Participes:	%		%		Repre- sentadas	Repres.	Total	%
	Directas	Indirectas	Directas	Indirectas				
D. Fco Javier Zardoya García (1), (*)	78.650	0,040	326.806	0,166	14.921.907	7,583	15.327.363	7,789
D. Mario Abajo García (2), (4)	250.667	0,127	268.033	0,136	100.497.417	51,067	101.016.117	51,330
D. José María Loizaga Viguri	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
D. Ari Bousbib	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
D. George Minnich	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
D. Bruno Grob	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Otis Elevator Company	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Euro-Syns, S.A. (**)	20.902.845	10,622	-----	-----	-----	-----	20.902.845	10,622
Investment, S.A. (***)	494.206	0,251	-----	-----	-----	-----	494.206	0,251
	21.726.368	11,040	594.839	0,302	115.419.324	58,650	137.740.531	69,992

OTROS PARTICIPES

United Technologies Corporation (3)			100.497.417	51,067
United Technologies Holding, S.A.	100.497.417	51,067		

(*) Acciones pertenecientes a accionistas que delegaron su voto en el Presidente del Consejo de Administración en la Junta General de Accionistas de 23 de Abril de 2003. No representa a ningún accionista de forma recurrente

(**) Euro-Syns, S.A. está participada en su mayoría por el grupo familiar Zardoya, si bien ninguno de sus miembros controla dicha sociedad

(***) Investment, S.A. está participada en su mayoría por la familia Zardoya, que también la controla.

(1) Acciones Indirectas a través de María Luisa Arana Isasa

(2) Acciones Indirectas a través de Mabagar, S.A.

(3) United Technologies Corporation está representada en el Consejo a través de ejecutivos de su subsidiaria

Otis Elevator Company (propiedad al 100% de United Technologies Corporation)

(4) En la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de Abril de 2004, las 100.497.417 (51,067%) acciones de Zardoya Otis, S.A. propiedad de United Technologies Holding, S.A. fueron representadas por D. Mario Abajo García.

Como se explicaba en el apartado III.6 la sociedad forma parte de UTC, quien tuvo su participación en la sociedad a través de Otis Elevator Company (miembro del consejo de la sociedad), pero en la actualidad lo hace a través de United Technologies Holding, S.A., quien tiene la titularidad de las 100.497.417 acciones que representan el 51,067% del capital de la Sociedad.

VI.2.2 Participación en las transacciones inhabituales y relevantes de la sociedad.

No existe ninguna participación de los Consejeros o Directores en transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad, fuera de las operaciones realizadas con Otis Elevator Company o sus filiales, como se detalla en el Informe Anual de Gobierno Corporativo en su apartado C.

Estas transacciones, además de las derivadas de compras y ventas de producto a otras empresas pertenecientes al Grupo Otis Elevator Company son las ya mencionadas y referidas al Contrato de Asistencia Técnica firmado con Otis Elevator Company y por la que la Sociedad paga un canon en la actualidad equivalente al 2% de la cifra neta de ventas consolidadas de la Sociedad y la repercusión a Otis Elevator Company de los gastos aprobados en que incurre el Centro de I+D de Madrid.

Además y con la empresa United Technologies Treasury Center, compañía 100% propiedad de United Technologies Corporation, matriz del grupo UTC, la Sociedad mantiene un contrato de provisión de servicios financieros para la prestación de servicios y optimización de la situación de tesorería en virtud del cual, a 30 de Noviembre de 2002 se reflejan en balance bajo el epígrafe de "Otros Créditos" los importes de €Miles 80.000 correspondientes a Zardoya Otis S.A. y €Miles 27.000 de Otis Elevadores Lda., ambos depósitos con vencimiento 30 días y que devengaron en el ejercicio 2003 un interés medio de 2.51%, superior en 0.20 puntos porcentuales al habitual del mercado español.

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones devengados por los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección

Durante los ejercicios 2001, 2002 y primer trimestre de 2003, ZARDOYA OTIS, S.A. ha registrado los siguientes importes devengados por su Consejo de Administración y Alta Dirección:

(millones de euros)	Retribuciones del Consejo de Administración		
	1er Trim. 2004	2.003	2.002
Sueldos	0,20	0,82	0,84
Remuneración variable (1)	0,35	1,88	1,86
Dietas	---	---	---
Retribución en especie	---	---	---
Total	0,55	2,70	2,70

(millones de euros)	Retribuciones de la Alta Dirección (2)		
	1er Trim. 2004	2.003	2.002
Sueldos	0,43	1,66	1,63
Remuneración variable	0,21	0,76	0,83
Dietas	---	---	---
Retribución en especie	0,10	0,40	0,40
Total	0,74	2,81	2,86

- (1) No hay dietas por asistencia a las reuniones del Consejo. La retribución de los miembros del Consejo consiste en una participación del 1,5% del Beneficio Consolidado después de Impuestos, que se distribuyen en función de su pertenencia o no a órganos delegados del Consejo, los cargos que ocupan, su asistencia a las reuniones o su dedicación al servicio de la Sociedad.
- (2) No incluye al Consejero Ejecutivo. Cifras referidas a Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado.

Los miembros del Consejo de Administración y los Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado no perciben ninguna otra retribución de ninguna de las sociedades filiales de Zardoya Otis, S.A.

La Junta General de Accionistas, celebrada el 26 de Abril de 2004 aprobó la modificación del Artículo 24 de los Estatutos relativo a la retribución del Consejo de Administración, que consistirá en el 1,5% de los Resultados después de Impuestos.

VI.2.4 Obligaciones en materia de Pensiones y de Seguros de Vida.

No existen anticipos o cualquier otra obligación contraída en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración.

VI.2.5 Importe global de anticipos, créditos concedidos y garantías.

No existen préstamos o avales concedidos por la Sociedad a los miembros del Consejo de Administración ni a sus Directores.

VI.2.6 Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la sociedad, cuando estas actividades sean significativas en relación con dicha Sociedad.

Los cargos ostentados por los Consejeros en otras sociedades cotizadas son:

Jose María Loizaga Viguri es Consejero y Vicepresidente de la Comisión Ejecutiva de Actividades de Construcción y Servicios, S.A. (ACS). Además, es Presidente de Cartera Hotelera, S.A.

Javier Zardoya Arana es administrador de Euro-Syns e Investment, S.A y representante de Euro-Syns en el Consejo de Administración de MECALUX.

VI.3 CONTROL SOBRE EL EMISOR.

El control de la Sociedad lo tiene United Technologies Corporation a través de United Tehnologies Holding, S.A. por tener la mayoría de acciones (51,067%) equivalente a 100.497.417 acciones.

Existe asimismo un Contrato de Asistencia Técnica firmado con Otis Elevator Company y por la que la Sociedad paga un canon en la actualidad equivalente al 2% de la cifra neta de ventas consolidadas de la Sociedad.

VI.4 RESTRICCIONES ESTATUTARIAS A LA ADQUISICIÓN POR TERCEROS DE PARTICIPACIONES EN LA SOCIEDAD.

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la sociedad por parte de terceros.

No hay restricciones en el voto, ni existe un límite de los derechos de voto en función del número de acciones.

No es necesario un número mínimo de acciones para asistir a las Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias y ejercer el derecho a voto en las mismas.

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD.

Las participaciones significativas en el capital social a que se refiere el RD 377/1991 de 15 de Marzo recibidas de los propios accionistas en sus comunicaciones obligatorias en poder de la Comisión Nacional del Mercado de Valores se detallan a continuación:

Participaciones significativas: Con excepción de United Technologies Holding, S.A., que posee el 51.067% (100.497.417 acciones) de las acciones de ZARDOYA OTIS, S.A., y Euro-Syns que tiene el 10.62% (20.902.845 acciones), no se conoce, en la fecha de verificación del folleto, ningún accionista que por encima del 5% posea una participación significativa, salvo lo indicado al hablar de las acciones en poder o representadas por los Miembros del Consejo de Administración (ver punto VI.2.1).

VI.6 NUMERO DE ACCIONISTAS APROXIMADO

El número de accionistas aproximado es difícil de definir; no obstante, el cuadro de control de difusión elaborado a raíz de la última ampliación de capital de fecha 5 de Julio 2003 reflejaba un número de suscriptores de 19.678, al que habría que añadir aquellos que vendieron sus derechos en la ampliación pero siguen siendo accionistas de la Sociedad. y que podríamos estimar en 3.000 ó 5.000 accionistas más.

El número de acciones representadas por el Consejo de Administración en la fecha de verificación del folleto directa e indirectamente es 122.818.624 (62.41% del total), de las cuales 22.321.207 son propias, 100.497.417 son las representadas de United Technologies Holding, S.A.

En la Junta General de Accionistas de 26 de Abril de 2004, accionistas poseedores de 14.921.907 acciones dieron su representación al Presidente del Consejo.

VI.7 PRESTAMISTAS DE MÁS DEL 20% DE LA DEUDA A LARGO PLAZO DE LA SOCIEDAD.

Las deudas a largo plazo, que a finales del ejercicio 2003 eran de 39.8 millones de euros correspondían al plan de financiación de los compromisos sociales a exteriorizar, tal como se explica en los capítulos IV-4.2 y IV-4.3. Las entidades prestamistas de la anterior cantidad son, de una parte, Caja de Seguros Reunidos, S.A. Caser y Sudamerica Vida (74,9%), y de otra, Santander Central Hispano Previsión, S.A. de Seguros y Reaseguros (25.1%).

VI.8 CLIENTES Y PROVEEDORES SIGNIFICATIVOS.

Dado nuestro volumen de negocio y la gran cantidad de clientes (más de 80.000 en mantenimiento) y proveedores más de 4.000 no tenemos con el mismo cliente o proveedor relaciones de negocio que supongan un 25% de las ventas o las compras de la empresa.

VI.9 ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD.

No existen participaciones del personal en el capital del emisor, con excepción de las que puedan tener a título particular.

No hay planes de opciones de compra de acciones de la Compañía para empleados ni directivos, ni los tenemos en estudio.

VI.10 RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON SUS AUDITORES DE CUENTAS.

PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L. y las sociedades de su grupo además de la actividad de Auditoría de las Cuentas Anuales, han realizado servicios de asesoramiento fiscal hasta Abril de 2003, cobrando una cantidad variable en función del número de consultas y de su complejidad.

El importe total facturado por PriceWaterhouseCoopers al Grupo Zardoya Otis, durante el ejercicio 2003 ascendió a €Miles 154 por trabajos de auditoría (de los cuales €Miles 77 correspondieron a Zardoya Otis, S.A.). Adicionalmente el total de honorarios satisfechos a empresas vinculadas a PricewaterhouseCoopers ascendieron a €Miles 3.

CAPITULO VII
EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS
DE LA SOCIEDAD

VII.1 EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD DESDE EL CIERRE DEL ULTIMO EJERCICIO

A continuación se detallan los cuadros relativos al Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados correspondientes al primer trimestre de 2004 (1 de Diciembre de 2003 a 29 de Febrero de 2004) y su comparación con el primer trimestre de 2003.

Balances de Situación

a 29 de Febrero de 2004 (en miles de euros)
(Antes de la aplicación del Resultado obtenido en el ejercicio)

ACTIVO	1er Trimestre 2004	1er Trimestre 2003	Var % 2004/2003
GASTOS ESTABLECIMIENTO	5	8	(35,7)
INMOVILIZADO INMATERIAL	16.154	18.133	(10,9)
Gastos de investigación y desarrollo	2.322	2.784	(16,6)
Concesiones y patentes	7.063	7.485	(5,6)
Fondo de Comercio	19.288	18.853	2,3
Aplicaciones Informáticas	359	357	0,6
Derechos sobre bienes en a. Financiero	771	71	986,0
Amortización	(13.649)	(11.417)	19,6
INMOVILIZADO MATERIAL	13.631	15.184	(10,2)
Terrenos y construcciones	9.204	9.259	(0,6)
Instalaciones técnicas y maquinaria	23.203	25.793	(10,0)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliar.	17.982	17.816	0,9
Inmovilizado en curso	525	451	16,4
Otros inmovilizado	18.233	18.249	(0,1)
Amortización	(55.517)	(56.384)	(1,5)
INMOVILIZADO FINANCIERO	23.874	19.834	20,4
Participaciones en empresas del grupo	651	228	185,6
Participaciones en empresas asociadas	0	0	---
Cartera de valores a l.p	907	48	1.788,9
Otros créditos	0	0	---
Depósitos y fianzas a l.p.	377	366	2,9
Provisiones	(53)	(15)	253,5
Amortizaciones Públicas a l/p	21.993	19.207	14,5
DEUDORES POR OPERACIONES A L.P.	2.715	1.626	67,0
Efectos a cobrar largo plazo	2.715	1.626	67,0
TOTAL INMOVILIZADO	56.379	59.662	(5,5)
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	3.234	4.885	(33,8)
de sociedades consolidadas por integración global o proporcional			
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	14	-	---
ACTIVO CIRCULANTE			
EXISTENCIAS	121.403	133.846	(9,3)
Materias primas	10.334	12.168	(15,1)
Productos en curso	8.745	11.275	(22,4)
Coste en proceso	102.324	110.403	(7,3)
DEUDORES	214.816	206.829	3,9
Clientes	180.614	177.575	1,7
Empresas del grupo deudores	0	0	---
Deudores varios	14.247	12.248	16,3
Personal	617	628	(1,7)
Administraciones Públicas	43.646	39.582	10,3
Provisiones	(24.308)	(23.204)	4,8
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	170.706	150.501	13,4
Cartera de valores a c/p	13.509	55.618	(75,7)
Otros Créditos	156.902	94.610	65,8
Otros créditos con empresas vinculadas	-	273	---
Depósitos y fianzas a c/p	295	-	---
TESORERIA	3.917	4.133	(5,2)
AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.031	813	26,8
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	511.873	496.122	3,2
TOTAL ACTIVO	571.501	555.792	2,8

PASIVO	1er Trimestre 2004	1er Trimestre 2003	Var % 2004/2003
FONDOS PROPIOS	115.804	103.687	11,7
Capital	19.679	17.890	10,0
Reserva legal	3.936	3.276	20,1
Otras Reservas	17.335	22.779	(23,9)
Reserva de sociedades consolidadas	43.235	21.506	101,0
Pérdidas y Ganancias	114.356	109.270	4,7
Resultado del ejercicio en curso	23.084	20.776	11,1
Dividendos a cuenta	(105.822)	(91.810)	15,3
INTERESES DE MINORITARIOS	3.551	3.448	3,0
ACREEDORES A LARGO PLAZO	40.260	39.378	2,2
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	-	5.489	---
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	768	899	(14,6)
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	-	-	---
ACREEDORES COMERCIALES	201.999	207.381	(2,6)
Proveedores	49.039	50.201	(2,3)
Efectos a pagar	1.503	840	78,9
Facturación anticipada	151.457	156.340	(3,1)
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	149.127	140.132	6,4
Administraciones Públicas	91.352	83.695	9,1
Otras deudas	34.332	33.544	2,3
Remuneraciones pendientes de pago	23.443	22.893	2,4
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	31.748	30.937	2,6
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	28.245	24.441	15,6
TOTAL PASIVO	571.501	555.792	2,8

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

a 29 de Febrero de 2004. (en miles de euros)

	2004	2003	Var % 2004/2003
	Primer Trimestre	Primer Trimestre	
INGRESOS	162.821	151.686	7,3
Ventas	162.810	151.670	7,3
Ingresos accesorios y otros de gestión	11	16	(30,9)
GASTOS			
Aprovisionamientos	(54.598)	(49.540)	10,2
Consumo de Mercaderías	(54.598)	(49.540)	10,2
Gastos de personal	(53.475)	(51.953)	2,9
Sueldos y salarios	(36.049)	(35.235)	2,3
Cargas sociales	(11.925)	(11.217)	6,3
Compromisos sociales	(5.501)	(5.501)	0,0
Amortización del inmovilizado	(1.800)	(1.694)	6,3
Material	(988)	(1.078)	(8,3)
Inmaterial	(812)	(616)	31,8
Variación de la provisión para morosos	174	(579)	(130,1)
Variación de la provisión para riesgos	(4.590)	(4.916)	(6,6)
Otros gastos de explotación	(10.148)	(9.682)	4,8
Servicios exteriores	(10.023)	(9.579)	4,6
Tributos	(126)	(103)	21,9
RESULTADOS DE EXPLOTACION	38.384	151.686	(74,7)
Ingresos de otros valores negociables	158	151	4,8
Otros intereses financieros	1.026	1257	(18,4)
Diferencias positivas de cambio	59	19	209,5
Gastos financieros	(1.165)	(778)	49,7
Diferencias negativas de cambio	(9)	(1)	845,8
RESULTADOS FINANCIEROS	69	648	(89,4)
Amortización Fondo Comercio de consolidación	(413)	(413)	(0,1)
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	38.040	151.921	(75,0)
Beneficio (pérdida) en la venta de Inmov. Material	48	-	
Otros Resultados Extraordinarios	25	737	(96,7)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	73	737	(90,1)
RESULTADOS ANTES IMPUESTOS	38.113	34.254	11,3
Impuesto sobre Sociedades	(14.680)	(13.187)	11,3
Resultado asignable a minoritarios	(349)	(291)	19,9
RESULTADO NETO DISTRIBUIBLE	23.084	20.776	11,1

VII.1.1 Cifra de Negocios (Consolidada) 1er Trimestre 2004. (Millones de euros)

Al finalizar el primer trimestre (1 de Diciembre 2003 – 28 de Febrero 2004), las cifras totales consolidadas y su comparación con las del mismo período de ejercicios anteriores son las siguientes:

Datos Significativos 1er Trimestre									
(Cifras consolidadas en millones de euros)									
Datos sobre resultados	2.004	2.003	2.002	2.001	2.000	% variación			
						% 04/03	% 03/02	% 02/01	% 01/00
Beneficio antes de impuestos	38,1	34,3	31,1	26,9	23,9	11,3	10,3	15,5	12,6
Datos ventas	2.004	2.003	2.002	2.001	2.000	% variación			
						% 04/03	% 03/02	% 02/01	% 01/00
Venta Nueva	40,5	40,0	38,9	35,4	31,8	1,5	2,7	9,9	11,3
Servicio (*)	107,6	98,5	94,5	82,3	75,4	9,2	4,3	14,8	9,2
Exportación Total	17,2	16,3	15,7	15,3	15,6	5,3	3,8	2,5	(1,7)
Exportación a Portugal (**)	(2,5)	(3,1)	(3,1)	(2,8)	(2,7)	(19,8)	-	8,5	5,2
Exportación Neta (sin Portugal)	14,7	13,2	12,6	12,5	12,9	11,5	4,5	1,2	(3,2)
Total	162,8	151,7	146,0	130,2	120,1	7,3	3,9	12,2	8,4
Datos Venta Nueva	2.004	2.003	2.002	2.001	2.000	% variación			
						% 04/03	% 03/02	% 02/01	% 01/00
Contratos recibidos	40,8	39,5	44,0	37,6	33,7	3,2	(10,2)	17,1	11,4
Pendiente ejecutar	111,0	124,2	118,3	108,7	86,2	(10,6)	5,0	8,8	26,2
Datos Servicio	2.004	2.003	2.002	2.001	2.000	% variación			
						% 04/03	% 03/02	% 02/01	% 01/00
Unidades con contrato de mantenimiento	205.292	196.520	188.630	178.667	171.731	4,5	4,2	5,6	4,0
Ascensores	201.679								
Escaleras mecánicas y andenes móviles	3.613								

(*) Servicio: Mantenimiento, Reparaciones, Modernizaciones y Sustituciones.

(**) Se deduce por estar incluida en Ventas consolidadas.

VII.1.2 Tendencias recientes y significativas en relación con la demanda.

VENTAS

- La cifra total de **Ventas** (obra ejecutada) del primer trimestre de 2004, ha aumentado 7.3% frente a 3.9% en 2003.
- Las tres actividades de nuestro negocio muestran el siguiente comportamiento:
 - * **Nuevas Instalaciones**, han crecido 1.5% en comparación con el 2.7% de aumento del año pasado.
 - * **Servicio (Mantenimiento, Reparaciones, Modernizaciones y Sustituciones)**, ha crecido 9.2%, con un incremento superior al 4.3% obtenido el año pasado.
 - * **La Exportación**, ha crecido 11.5%, frente a un 4.5% del año pasado.

CONTRATOS RECIBIDOS

Al finalizar este primer trimestre, el mercado de la construcción sigue creciendo, a pesar de las estimaciones de que se había tocado techo. La cifra consolidada de Contratos Recibidos ha aumentado 3.2%, con un crecimiento próximo al 9% en España y una caída en Portugal del 27,2%.

CARTERA DE CONTRATOS PENDIENTE DE EJECUTAR DE VENTA NUEVA

La cartera de pedidos pendiente de ejecutar ha disminuido un 10.6% comparada con el mismo período del ejercicio anterior, ya que entonces todavía estaban en cartera los contratos significativos obtenidos en 2002 y que se terminaron en la segunda mitad de 2003.

Es por tanto de destacar que la cartera actual de 111 Millones de Euros ha aumentado ligeramente sobre la de inicio del ejercicio, y equivale aproximadamente a 8 meses de actividad.

UNIDADES EN MANTENIMIENTO

Las unidades en mantenimiento han crecido 4.5% al finalizar el primer trimestre de 2004, con un aumento de 8.772 unidades en la cartera comparado con el obtenido en el primer trimestre de 2003 que fue de 7.890 unidades. La importante actividad de ejecución de obra de los últimos 18 meses llevará a un aumento en las unidades de mantenimiento a lo largo del presente y del próximo ejercicio.

BENEFICIO

El Beneficio antes de impuestos de 38.1 Millones de Euros (el máximo histórico de nuestra compañía) ha crecido en el primer trimestre 11.3% en comparación con 10.3% en el año 2003.

VII.2 PERSPECTIVAS DE ZARDOYA OTIS, S.A.

VII.2.1 Todo lo que se comenta a continuación, son estimaciones susceptibles de realización, que podemos analizar en dos actividades diferentes:

- a) La actividad fundamental y
- b) Diversificación.

a) ACTIVIDAD FUNDAMENTAL

En ZARDOYA OTIS podemos estimar una previsible estabilidad de cuenta de resultados durante los próximos años, debida a varios factores:

- 1.- La importante cartera de contratos pendiente de ejecutar: 111.0 M. de Euros equivalente aproximadamente a 8 meses de actividad. Esta cartera es el mejor indicio de cómo se comportará la obra ejecutada en 2004 y parte de 2005.
- 2.- Al finalizar el primer trimestre de 2004, no se ven claros signos de ralentización en el mercado de la construcción y los contratos recibidos han sido 3.2% superiores a los del primer trimestre 2003.

- 3.- El 65% de la facturación proviene de la actividad de Servicio cuya cartera ha aumentado en el primer trimestre de 2004 4,5% sobre el mismo período del 2003 y un 1% respecto al inicio del ejercicio. A esta cartera se irán agregando progresivamente las unidades terminadas que fueron contratadas en los dos últimos años de fuerte crecimiento en la construcción.
- 4.- La actividad de exportación que representa el 8% de la cifra de negocios depende de la situación de los mercados de la construcción de las zonas a las que exportamos: Francia, USA, Oriente Medio, Japón, lo cual diversifica la tendencia del mercado nacional.
- 5.- Los productos desarrollados y mejorados por OTIS estos últimos años, han sido acogidos muy favorablemente por el mercado, lo que permitirá a nuestra compañía mantener el liderazgo y aprovechar las oportunidades que ofrece el sector de la construcción.
- 6.- En Diciembre de 2002 se constituyó un grupo de trabajo para abordar el impacto que las nuevas Normas Internacionales de Contabilidad puedan tener en nuestro Sistema Contable. Se prevé que dichas Normas tendrán una influencia muy poco significativa en las cuentas 2004 y 2005.

b) DIVERSIFICACION

ZARDOYA OTIS dispone de importantes recursos en tesorería que proyecta utilizar en inversiones que mejoren la cuenta de resultados.

En 1995 el Grupo Zardoya Otis creó una Dirección de Desarrollo Corporativo con la intención de analizar oportunidades de negocio, entre ellas la de adquisiciones en el sector y actividades relacionadas con el servicio en los edificios.

En distintas ocasiones el Presidente del Consejo de Administración ha explicado la política del Consejo en materia de diversificación (la última, en su carta a los accionistas incluida en las cuentas Anuales correspondientes al Ejercicio 2003). La política que la Compañía ha seguido y que el Consejo piensa mantener en el futuro es la de no invertir fuera de nuestro sector, con la única excepción de actividades afines o complementarias a las que actualmente desarrolla la Compañía, como puede ser el montaje y mantenimiento de puertas automáticas, así como el sistema de comunicación audiovisual de los equipos de mantenimiento de nuestro servicio 24 HORAS de atención al cliente: Multipantalla Digital (MPD).

VII.2.2 Política de distribución de Beneficios.

La compañía ha venido siguiendo desde 1981 una política de distribución de resultados del ejercicio mediante cuatro dividendos trimestrales, dotando la reserva legal hasta el máximo del 20% del Capital Social, y manteniendo un pay-out creciente: 88,0% en 1998 y 91,1% en 2003, calculado sobre el Beneficio Neto del Grupo Consolidado. La cantidad restante sirve para dotar la Reserva Voluntaria.

Es intención del Consejo de Administración, si ninguna circunstancia excepcional lo impide, mantener la política de repartir anualmente cuatro dividendos con cargo a los resultados del ejercicio en curso.

Durante los ejercicios 2003 y 2004 (hasta la fecha de verificación del folleto), se han repartido los siguientes dividendos:

2003	Bruto por Acción	Con cargo a	Acciones con Derecho a dividendo	Dividendo bruto total (Euros)
10 Mar. 2003	0,135 euros	4º a cta. 2002	178.903.882	24.152.024,07 €
10 Jun. 2003	0,135 euros	1º a cta. 2003	178.903.882	24.152.024,07 €
10 Sept. 2003	0,135 euros	2º a cta. 2003	196.794.270	26.567.226,45 €
10 Dic. 2003	0,135 euros	3º a cta. 2003	196.794.270	26.567.226,45 €
TOTAL DIVIDENDOS PAGADOS EN EL AÑO NATURAL 2003				101.438.501,04 €
10 Mar. 2004	0,145 euros	4º a cta. 2003	196.794.270	28.535.169,15 €
TOTAL DIVIDENDOS CON CARGO AL EJERCICIO 2003				105.821.646,12 €
				PAY-OUT 91,1%
10 Junio 2004	0,145 euros	1º a cta. 2004	196.794.270	28.535.169,15 €

2004.-

El 10 de Junio de 2004, se pagó el primer dividendo trimestral con cargo a los resultados del ejercicio 2004, que se inició el 1 de Diciembre de 2003 y terminará el 30 de Noviembre de 2004. Este dividendo fue aprobado por el Consejo de Administración el 2 de Junio de 2004.

Pay-Out:

La Compañía mantiene una política de dividendos consistente en repartir con regularidad 4 dividendos trimestrales. El pay-out (calculado sobre el beneficio neto consolidado) correspondiente a los últimos tres ejercicios ha sido el siguiente:

Ejercicio	Pay-Out
2001	92,9%
2002	93,6%
2003 (*)	91,1%

(*) Aprobado en la Junta General de Accionistas de 26 de Abril de 2004

Es intención de la Compañía mantener la política actual de dividendos, siempre que la situación lo permita.

Ampliaciones de capital:

ZARDOYA OTIS, S.A., desde su salida a Bolsa en 1975 ha llevado a cabo (sin contar la que en este expediente se solicita) 27 ampliaciones de capital, de las cuales 23 han sido totalmente liberadas, una parcialmente liberada y el resto con desembolso. En los últimos 23 años se han realizado 22 ampliaciones liberadas. La principal motivación ha sido la de aumentar el número de acciones (423.480 en 1975 y 196.794.270 en la actualidad) con el fin de aumentar la liquidez y el número de accionistas.

Madrid, Julio de 2004

Francisco Javier Zardoya García
Presidente