

D. ALBERTO FERNÁNDEZ-IBARBURU AROCENA, CON N.I.F. 15.122.383-K,
DIRECTOR FINANCIERO Y SECRETARIO DEL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN DE ZARDOYA OTIS, S.A., CON DOMICILIO SOCIAL EN
MADRID, CALLE GOLFO DE SALÓNICA, 73, ANTE LA COMISION
NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES,

CERTIFICA

Que el contenido del Folleto Informativo correspondiente a la AMPLIACIÓN DE
CAPITAL 2005 LIBERADA EN LA SOCIEDAD ZARDOYA OTIS, S.A. inscrito
por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 28 de Junio de
2005, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente
certificación en soporte informático y

AUTORIZA

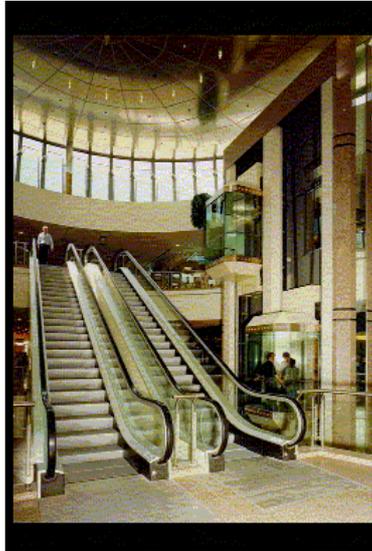
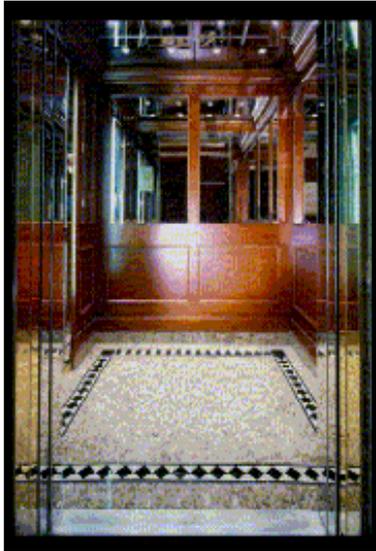
La difusión del contenido del Folleto indicado a través de la página web de la
Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste, a los efectos oportunos, se expide la presente en Madrid, a
4 de Julio de 2005.

Fdo. Alberto Fernández-Ibarburu Arocena
-Director Financiero y
Secretario del Consejo-



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 21.647.369 acciones
por un importe de 2.164.736,90 Euros.

- 2005 -

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.

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 Golfo de Salónica, 73 (28033 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 de 2005, 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 2002, 2003 y 2004, 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 2002, 2003 y 2004 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 2004. Se adjunta, asimismo, la Información Pública Periódica correspondiente al primer trimestre del ejercicio 2005, que incluye un avance de los resultados e información sobre la evolución de los negocios a 28 de Febrero de 2005 (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 2.164.736,90 Euros adoptado en la Junta General Ordinaria de Accionistas de esta Sociedad celebrada el día 21 de Abril de 2005, se emitirán 21.647.369 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 2004.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 21 de Abril de 2005 en segunda convocatoria, debidamente convocada y con asistencia entre presentes y representados del 74,63% del capital desembolsado, se tomaron entre otros los siguientes acuerdos:

Aprobar una ampliación de capital, totalmente liberada con cargo a la Reserva Voluntaria, de 21.647.369 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 2005, se fijó la fecha del período de suscripción entre los días 13 de Junio y 27 de Junio de 2005, 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 2005.

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 21 de Abril de 2005, 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 21.647.369 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 21.647.369 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 2.164.736,90 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 21.647.369 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 2004.

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 21 de Abril de 2005 y la aprobación de ésta, las nuevas acciones se emiten por un importe nominal de 2.164.736,90 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 un mes 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, desde el momento de su emisión, 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 21.647.369 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 216.473.697 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 tuvieren 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 SUSCRIPCIÓN.**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. Con objeto de cuadrar la ampliación, Francisco Javier Zardoya García renuncia a los derechos de 7 de sus acciones.

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 de conformidad con el acuerdo del Consejo de Administración del 2 de Junio de 2005, quedó abierta el 13 de Junio de 2005 y se cerrará el 27 de Junio de 2005. Dicho período de suscripción se publicó 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 publicó, 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 pueden solicitar documento acreditativo de la misma a la Entidad participante a través de la cual la hayan realizado. Tal documento no es 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.**

Tienen 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 tiene 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. Con objeto de cuadrar la ampliación, Francisco Javier Zardoya García renunció a los derechos de 7 de sus acciones.

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 13 de Junio y 27 de Junio de 2005.

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 procedió 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 emitieron 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 realizó 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 ha obtenido 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 13 de Junio de 2005 de 22,40 euros/acción, el precio teórico del derecho de asignación gratuito ascendería a la cantidad de 2,0364 euros, de acuerdo con la fórmula anterior.

$$VTD = 22,40 - \frac{[(22,40 \times 216.473.697) + (0 \times 21.647.369)]}{216.473.697 + 21.647.369} = 2,0364 \text{ euros}$$

II.12 COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES.

II.12.1 La suscripción se efectuó 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 han intervenido en la emisión ninguna Entidad Colocadora ni Directora ni Aseguradora.

II.12.3 No Procede

II.12.4 Procedimiento de Prorratio

No se ha contemplado 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 pueden suscribir sus acciones en la proporción de una acción nueva por cada 10 antiguas. No se han aceptado órdenes de suscripción por un número de acciones superior al que correspondiera a los derechos de asignación gratuita que se poseyeran.

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	3.440	0,16
Tasas CNMV	64,94	0,03
Tasas IBERCLEAR	3.830	0,18
Anuncios	8.000	0,37
Registro	1.080	0,05
Notaría	2.815	0,13
Impuesto T.P. y A.J.D.	<u>21.647</u>	<u>1,00</u>
	40.877	1,92

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

(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), regulado por el Texto Refundido de la Ley del IRPF –TRLIRPF- (aprobado por Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo), la obtención de renta por el contribuyente que está compuesta, entre otros, por los rendimientos del capital.

Rendimientos del capital mobiliario

Tendrán la consideración de rendimientos del capital para los contribuyentes por el IRPF las utilidades que provengan de la participación en los fondos propios de cualquier tipo de entidad, incluidos los dividendos, primas de asistencia a Juntas o cualquier otra utilidad percibida por condición de accionista.

Los rendimientos íntegros a los que se refiere el párrafo anterior se multiplicarán en general 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 rendimiento 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 en 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 105 TRLIRPF.

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 del Texto Refundido 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 el Texto Refundido de 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 valores 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 valores 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), regulado por el Texto Refundido de la Ley del IS –TRLIS- (aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5

de marzo), 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), regulado por el Texto Refundido de la Ley del IRNR –TRLIRNR- (aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo), la obtención de rentas, dinerarias o en especie, en territorio español por los contribuyentes por este impuesto.

Dividendos y demás participaciones en los beneficios

Los sujetos pasivos del IS y los que, siendo contribuyentes del IRNR, actúen en España 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 TRLIS, 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 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 30 TRLIS.

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 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 mediante establecimiento permanente también tendrán derecho a las restantes modalidades de la deducción para evitar la doble imposición previstas en el artículo 30 TRLIS.

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 139 TRLIS.

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 TRLIS.

En los términos previstos en el artículo 30 TRLIS, 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 encuentra recogido en la Ley 19/1991 y constituye el 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 sin establecimiento permanente en España (sujeto a la oportuna acreditación mediante el correspondiente certificado de residencia fiscal) 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.

Como se ha mencionado anteriormente, 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.

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, apartado 2, y en el Título VIII salvo el art. 95.1.a) segundo párrafo del Texto Refundido de la Ley del 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 14 TRLIRNR.

Las ganancias patrimoniales tributan al tipo del 35% (artículo 25.1.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 10.3 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 encuentra 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 publica anualmente la cotización media del cuarto trimestre a efectos de este Impuesto.

La tributación se realiza mediante autoliquidación que debe ser presentada por el sujeto pasivo 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 OPERACIÓN

- 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 21.647.369,70 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 216.473.697 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 2003, 2004 y 2005.

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 2002 hasta 2004.

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 2.004	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	15,90
Junio	4.885.199	22	1.684.258	39.889	17,39	16,65
Julio	1.886.920	22	334.337	27.771	17,60	15,60
Agosto	1.156.752	21	98.854	19.768	17,49	16,13
Septiembre	5.584.003	22	2.196.914	25.975	17,42	16,80
Octubre	1.030.817	20	137.355	25.971	17,50	17,20
Noviembre	1.354.034	21	137.631	27.097	18,90	17,40
Diciembre	2.336.358	19	533.148	27.134	19,89	18,70
Totales	30.082.048	251	2.196.914	19.768	19,89	14,92

Fuente: Bolsa de Madrid

Periodo 2.004	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						
Julio	11.063.276	11	2.090.804	298.973	1,64	1,55
Agosto						
Septiembre						
Octubre						
Noviembre						
Diciembre						
Totales	11.063.276	11	2.090.804	298.973	1,64	1,55

Fuente: Bolsa de Madrid

Periodo 2.005	Nº de Valores Negociados	Días	Valores negoc. por día máximo	Valores negoc. por día mínimo	Cotizaciones Euros máximo	Cotizaciones Euros mínimo
Enero	1.658.170	20	177.277	36.807	20,00	18,81
Febrero	1.821.500	20	180.080	42.743	20,39	19,75
Marzo	3.410.637	21	849.110	30.523	21,27	20,00
Abril	2.008.361	21	230.046	35.358	21,25	20,20
Mayo	1.921.133	22	223.645	20.077	23,49	21,02
Totales	10.819.801	104	849.110	20.077	23,49	18,81

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-02	1 x 10	12,55	10,37	31,79	22,9	93,6	2.245,2
dic-03	1 x 10	16,50	15,00	44,62	28,0	91,1	3.247,1
dic-04	1 x 10	18,87	18,87	25,80	31,2	93,8	4.084,9

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 2002	17.083.873	17.890.388
Ejercicio 2003	18.860.881	19.679.427
Ejercicio 2004	20.585.220	21.647.370

Capital Medio Anual Ajustado: Acciones Ajustadas x Valor Nominal

Numero de acciones ajustadas y sin ajustar

	Acciones Ajustadas	Acciones sin Ajustar
Ejercicio 2002	170.838.726	178.903.882
Ejercicio 2003	188.608.805	196.794.270
Ejercicio 2004	205.852.198	216.473.697

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

	CONSOLIDADO (euros)	INDIVIDUAL (euros)
Ejercicio 2002	98.112.058	92.842.638
Ejercicio 2003	116.118.592	107.396.563
Ejercicio 2004	130.742.492	124.146.889

Beneficio por acción ajustado y sin ajustar (euros)

	Beneficio por acción Ajustado		Beneficio por acción Sin Ajustar	
	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual
Ejercicio 2002	0,574	0,543	0,548	0,519
Ejercicio 2003	0,616	0,569	0,590	0,546
Ejercicio 2004	0,635	0,603	0,604	0,573

Notas:

En 2002 y en 2003 hubo una ampliación liberada 1 x 10, así como amortización de acciones en autocartera.

En 2004 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 2002	22,9	93,6
Ejercicio 2003	28,0	91,1
Ejercicio 2004	31,2	93,8

(*) 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)

	Año 2004	Año 2003	Año 2002
Fechas	6-Jul a 20 Jul	16-Jun a 5 Jul	1-Jul a 20 Jul
Capital antes de ampliación	19.679.427,00	17.890.388,20	16.263.989,30
Nominal de la ampliación	1.967.942,70	1.789.038,80	1.626.398,90
Capital después	21.647.369,70	19.679.427,00	17.890.388,20
Fecha de participación en beneficios	21/7/04	6/7/03	21/7/02
Proporción	1 x 10	1 x 10	1 x 10
Desembolso	Liberada	Liberada	Liberada
Valor Teórico del derecho		1,28	1,18
Valor Máximo del derecho		1,34	1,25
Valor Mínimo del derecho		1,25	1,17
Valor Medio del derecho		1,30	1,19

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 216.473.697 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, que componen el capital social de 21.647.369,70 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: Golfo de Salónica, 73 (28033 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. La construcción y montaje de estructuras metálicas, obras de albañilería y otras auxiliares de la edificación.
- 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 2004 fue de 8.999 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 2004 fue de 37.445 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 VEINTIUN MILLONES SEISCIENTOS CUARENTA Y SIETE MIL TRESCIENTOS SESENTA Y NUEVE EUROS CON SETENTA CENTIMOS (21.647.369,70) EUROS, representado por 216.476.697 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 216.473.697 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:

	2002 Euros	2003 Euros	2004 Euros	2005 Euros (*)
Capital al principio 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
Reducción nominal	amortización autocartera (**)			
Valor por acción	0,10			
Importe	85.532,10			
Fecha	23-abr			
Destino	Reducción Capital Social			
Ampliación liberada				
Fecha	01-jul	16 Jun.	6 Jul.	20 Jun.
Proporción	1 x 10	1 x 10	1 x 10	1 x 10
Importe	1.626.398,90	1.789.038,80	1.967.942,70	2.164.736,90
Acciones	16.263.989	17.890.388	19.679.427	21.647.369
Capital al final del ejercicio	17.890.388,20	19.679.427,00	21.647.369,70	23.812.106,60
Número de acciones	178.903.882	196.794.270	216.473.697	238.121.066
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 21 de Abril de 2005

** 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 30 Nov. 2004	0	0	0	
A Mayo 2005	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.

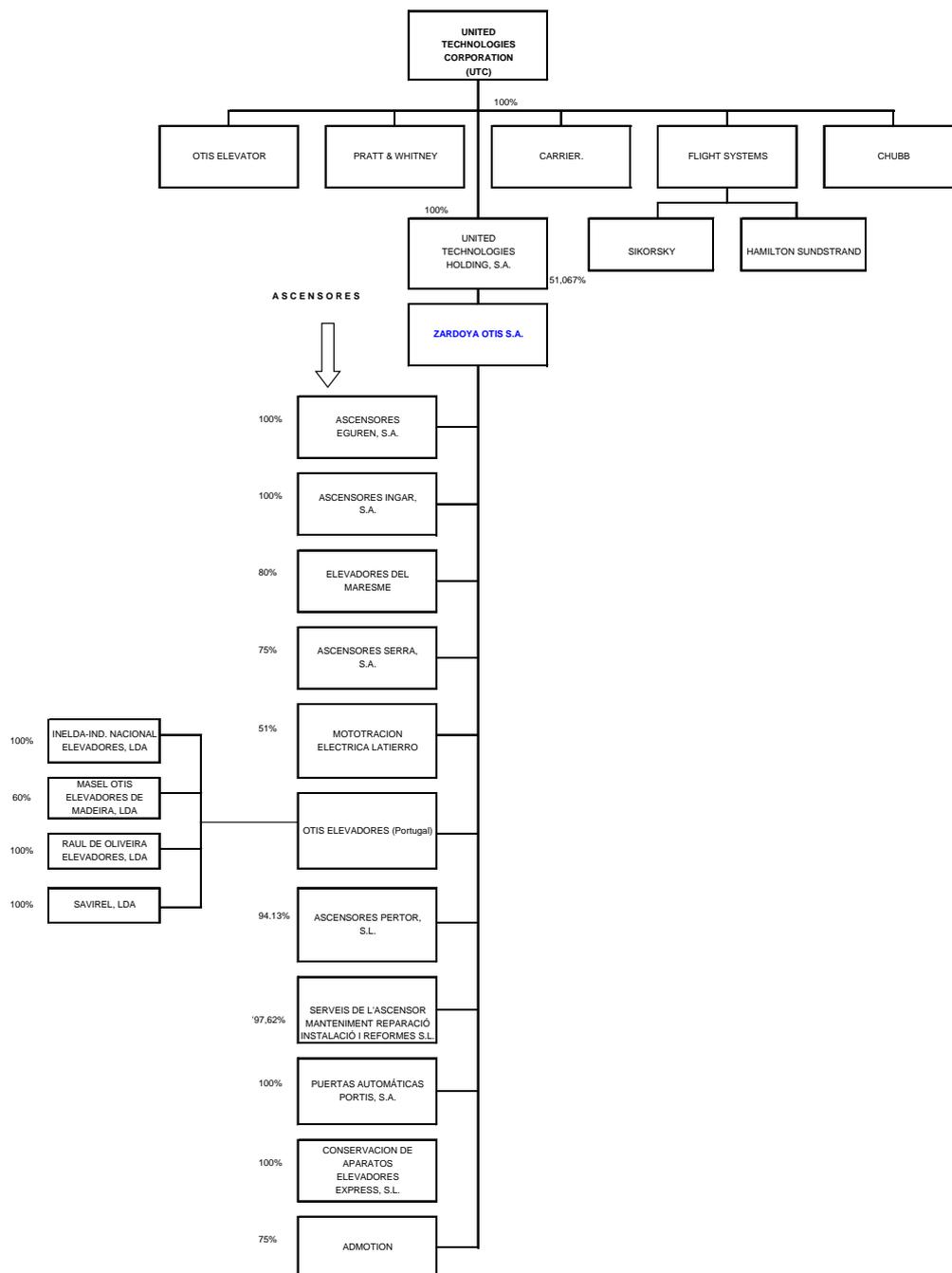
III.6 GRUPO ZARDOYA OTIS

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 2004:

	% 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.

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en el perímetro de consolidación.

Datos en miles de euros al 30 de Noviembre de 2004.

Razón y Domicilio Social	% de participación (**)	Valoración en libros	(*) 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 Echegaray, 27 Munguía (Vizcaya)	100,00	10.352	3.904	1.457	1.850	597	6.448		3.904
Ascensores Ingar, S.A. Cº de la Torrecilla, 16 Granada	100,00	1.630	189	601	(222)	(190)	1.441		189
Elevadores del Maresme, S.A. San Antonio, 204 Calella (Barcelona)	80,00	165	165	60	580	991		543	870
Ascensores Serra, S.A. Vilanova, 28 Olot (Gerona)	75,00	605	605	240	1.158	1.701		1.235	1.398
Mototraccion Eléctrica Latierro, S.A. Urartea, 5 Vitoria	51,00	493	493	313	1.898	1.374		548	1.549
Otis Elevadores Lda. Mem Martins - Portugal	100,00	11.742	11.742	2.110	24.703	17.987		13.966	30.834
Ascensores Pertor, S.L. Conde de Altea, 9 Valencia	94,13	17.393	14.225	51	12.643	1.128	3.168		13.011
Serveis de L'Ascensor, Manteniment, Reparació i Reformes, S.L. Botànica 45-47. Hospitalet (Barcelona)	97,62	10.882	8.315	9.948	4.302	1.583	2.567		15.456
Puertas Automaticas Portis, S.A. Pza. del Liceo, 3 (Parque Conde de Orgaz) Madrid	100,00	437	437	60	316	189			565
Conservacion de Aparatos Elevadores Express, S.L. Sándalo, 5 (Madrid)	100,00	1.771	1.771	1.771	2.026	1.829		1.375	4.251
ADMOTION, S.L. Fray Luis Amigo, 4 50006 Zaragoza	75,00	903	292	184	346	(143)	611		290
TOTAL		56.373	42.138	16.795	49.600	27.046	14.235	17.667	72.317

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

(**) Todas las participaciones son directas

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

NOTA:

En abril de 2004, Serveis de L'Ascensor, Manteniment, Reparació, Instalació i Reformes, S.L., perteneciente al Grupo Zardoya Otis, adquirió el 100% del capital social de Goberna. Posteriormente, en Diciembre de 2004, ésta sociedad se integró en el perímetro de consolidación.

En febrero de 2005, Puertas Automáticas Portis, S.A., perteneciente al Grupo Zardoya Otis, adquirió la mayor parte del capital social del Grupo Rolltore de puertas automáticas, compuesto por seis sociedades que operan en todo el país (capital social adquirido de cada una de las seis sociedades: 80%, 80%, 80%, 90%, 84% y 85%, respectivamente). Esta sociedad, a la fecha de la firma del folleto, no se ha integrado en el perímetro de consolidación.

A la fecha de la firma del folleto, ninguna de las dos citadas adquisiciones han sido completadas, por lo que no están fijados los valores definitivos de Fondo de Comercio e Inversión, al encontrarse la auditoría aún en discusión.

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>				% variación	
Datos ventas	2004	2003	2002	04/03	03/02
Venta Nueva	159.2	171.7	168.8	(7.3)	1.7
Servicio	443.4	413.6	388.4	7.2	6.5
Exportación Total	74.6	61.9	59.4	20.5	4.2
Exportación a Portugal (*)	<u>(11.6)</u>	<u>(10.8)</u>	<u>(11.0)</u>	<u>7.2</u>	<u>(1.7)</u>
Exportación Neta (sin Portugal)	<u>63.0</u>	<u>51.1</u>	<u>48.4</u>	<u>23.3</u>	<u>5.5</u>
Total	665.5	636.4	605.6	4.6	5.1

(*) Se deduce por estar incluida en Ventas Consolidadas

Datos Venta Nueva	2004	2003	2002	% variación	
				04/03	03/02
Contratos recibidos (mill. Ptas.)	181.3	152.2	182.0	19.2	(16.4)
Pendiente ejecutar	129.6	109.9	124.6	17.9	(11.8)

Datos Servicio	2004	2003	2002	% variación	
				04/03	03/02
Unidades con contrato de mantenimiento	210.428	203.447	194.487	3.4	4.6

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

RESULTADOS DEL EJERCICIO 2004

El Beneficio consolidado antes de impuestos alcanzó en 2004 la cifra de 200.6 millones de euros, un 11,6% superior a los 179.9 millones de euros de 2003.

En términos netos, el Beneficio consolidado ascendió a 130.7 millones de euros, cifra un 12,6% más alta que los 98.1 millones de euros obtenidos en 2003. Este índice de aumento supera nitidamente al 4,6% de incremento en las Ventas consolidadas registrado en 2004.

El beneficio por acción ha sido en 2004 de 0,604 euros. Esta cifra debe ser comparada con los 0,536 euros de beneficio por acción correspondientes a 2003, valor éste último al que se llega tras aplicar el pertinente ajuste por ampliación de capital (0,590 euros/1,1 acciones), lo que supone en definitiva un crecimiento del 12,6 %.

En cuanto al Cash Flow consolidado, en 2004 fue de 143.8 millones de euros, un 12,9% más que en 2003.

Ventas totales

La cifra total de Ventas consolidadas del ejercicio 2004 creció el 4,6%, hasta situarse en 665.5 millones de euros.

Veamos el comportamiento específico de cada una de las tres principales áreas de actividad del negocio de Zardoya Otis:

Venta Nueva

Obra ejecutada: El valor de la obra efectuada de Nuevas Instalaciones se redujo en 2004 un 7,3%, alcanzando la cifra de 159.2 millones de euros. Ello fue debido a que tanto los

contratos recibidos como la cartera pendiente de ejecutar registraron en 2003 sendos descensos del 16,4% y del 11,8%, respectivamente, al compararse con un ejercicio (el correspondiente a 2002) en que se obtuvieron los máximos índices históricos en ambos apartados. Sólo recordar que en el auge experimentado en 2002 por los contratos recibidos y la cartera pendiente de ejecutar influyeron decisivamente diversos contratos significativos valorados en 27 millones de euros.

En 2004, la facturación por Venta Nueva representó el 24% de la facturación total.

Contratos recibidos: La cifra alcanzada en 2004 en concepto de contratos recibidos de Venta Nueva fue de 181.3 millones de euros. Ello representó un aumento del 19,2% respecto a 2003. De este modo, prácticamente se volvió al nivel récord de 2002, ejercicio en el que los contratos recibidos supusieron 182 millones de euros.

Cartera pendiente de ejecutar: Donde sí se obtuvo un nuevo registro histórico en 2004 fue en la cartera pendiente de ejecutar. En efecto, los 129.6 millones de euros en que ésta quedó evaluada a 30 de noviembre de 2004 significan un aumento del 17,9% respecto a 2003 y 5 millones de euros más que en 2002, anterior año récord.

La cartera existente al comienzo del ejercicio 2005 representa un volumen equivalente a casi 10 meses de actividad de Nuevas Instalaciones, lo que garantiza una parte importante de la actividad de dicho ejercicio.

Servicio

Ventas: La facturación conjunta de Servicio ascendió a 443.4 millones de euros, un 7,2% más que en 2003.

Las cifras de 2004 reflejan, de nuevo, la importancia que la actividad del Servicio representa para Zardoya Otis, al suponer un 67% del total de las Ventas Consolidadas.

Unidades con contrato de mantenimiento del Grupo Zardoya Otis: Al cierre del ejercicio 2004, su aumento había sido del 3,4% frente a un año antes. En términos absolutos, la cartera se vio incrementada en 6.981 unidades, hasta llegar a un total de 210.428.

Exportación

En cuanto a la facturación neta por Exportación (sin considerar las ventas a Portugal), su cuantía ascendió al cierre de 2004 a 63.0 millones de euros, un 23,3% más que en 2003. Ello supuso situar el porcentaje de participación de la Exportación Neta en un 9% sobre el total de la facturación consolidada del Grupo.

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	32.7	43.9
Resto O.C.D.E.	13.6	187.3
Resto Mundo	<u>28.3</u>	<u>37.8</u>
TOTAL	74.6	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:

	<u>Empresas del Grupo</u>		
<i>(cifras en millones de euros)</i>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ventas y prestación de Servicios	32,9	27.2	27.6
Compras	9,7	7.8	7.6
Gastos financieros	0,5	0.2	0.4
Dividendos recibidos	17,7	7.3	10.4

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 (24% del total en 2004) Servicio (que incluye el Mantenimiento, Reparaciones, Sustituciones y Modernizaciones y que representó en 2004 el 67% de las Ventas Consolidadas y Exportación (9% de las Ventas Totales).

Las Nuevas Instalaciones y Sustituciones se producen en nuestras fábricas, partiendo de las materias primas y componentes que se reciben de los proveedores, nacionales y del área Euro 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. posteriormente se firma un contrato de mantenimiento.

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 2004 ZARDOYA OTIS, S.A. tenía dos terceras partes de la cartera en mantenimiento bajo este tipo de contrato.

Los gastos de personal representaron un 28,7% del total de las ventas completadas en el ejercicio 2004. Las compras a los proveedores fueron el 33,9% y los gastos externos y de explotación el 6,1% con lo que el Resultado bruto de explotación fue del 30,2% en el ejercicio 2004.

El resultado neto consolidado fue en el ejercicio 2004 de 130.7 millones de euros equivalente al 19,6% 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-04 (12 meses)	30-nov-03 (12 meses)	30-nov-02 (12 meses)
Ventas	100,0	100,0	100,0
Otros ingresos	0,3	0,4	0,5
Gastos de Personal	(28,7)	(29,1)	(29,8)
Compras Netas	(33,9)	(34,8)	(36,2)
Gastos externos y de explotación	(6,1)	(6,1)	(6,2)
Resultado bruto de explotación	31,6	30,3	28,3
Dotación amortizaciones y Provisiones Circulantes	(1,4)	(2,3)	(2,6)
Resultado neto de explotación	30,2	28,0	25,7
Ingresos y gastos financieros	0,0	0,3	0,8
Amortización F. de Comercio Consol.	(0,3)	(0,3)	(0,5)
Resultado actividades ordinarias	29,9	28,0	26,0
Resultado extraordinarios	0,2	0,3	(0,3)
Resultado antes de Impuestos	30,1	28,3	25,7
Resultado neto distribuible	19,6	18,2	16,2

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 338 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 2004 en las 21 Direcciones de Zona fue el siguiente (*):

	%		%		%
Madrid	18.3	Cádiz	3.4	Bilbao	4.5
Cataluña	9.8	Sevilla	4.4	San Sebastián	2.3
P. Mallorca	2.4	Extremadura	1.8	Aragón	3.0
Valencia	5,6	Valladolid	4.1	Las Palmas	3.6
Alicante	5.0	Vigo	3.4	Tenerife	3.3
Murcia	7.8	Coruña	3.6	Granada	<u>3.4</u>
Málaga	7.5	Oviedo	2.8		100

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

En los tres primeros meses de 2005 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 2004:

Gama	
Ascensores eléctricos convencionales	18
Ascensores eléctricos sin cuarto máquinas	65
Ascensores hidráulicos	15
Otros: Montacargas, Montacamillas, Minicargas. Plataformas hidráulicas, Montasillas inválidos, muelles móviles, escaleras y andenes móviles, unifamiliares, panorámicos.	<u>2</u> 100

CUOTA DE MERCADO

No disponiendo de información oficial para el año 2004, nuestra estimación de las cuotas de mercado a nivel Nacional para el año 2004 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. y Otis Francia.

Los saldos de proveedores a 30 de Noviembre de 2004, 2003 y 2002 son los siguientes:

<i>Cifras en millones de euros</i>	Individual			Consolidado		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Proveedores	24,3	24,9	23,6	29,2	29,2	28,2
Facturas pendientes de recibir	6,6	4,7	7,2	7,1	5,0	7,5
Compañías vinculadas	7,6	8,1	10,8	9,3	10,3	14,4
Acreeedores comerciales	5,6	5,4	2,5	10,3	6,9	4,5
	44,1	43,1	44,1	55,9	51,4	54,6

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		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Nuevas Instalaciones	58,5	63,1	60,7	89,8	92,6	89,9
Servicio	34,0	33,7	35,3	60,5	54,0	54,6
Clientes de dudoso cobro	16,3	15,6	15,1	29,2	28,5	26,5
	108,8	112,4	111,1	179,6	175,1	171,0
Provisión	(16,3)	(15,6)	(15,1)	(24,9)	(24,6)	(23,0)

A 30 de Noviembre de 2004, el grupo no tiene clientes cuyas ventas concentren el 5% de la cifra de negocios del ejercicio finalizado a 30 de Noviembre 2004.

El importe de efectos comerciales a cobrar incluido en la cifra consolidada de clientes es de 61.8 millones de euros (63.7 millones de euros en 2003) en el grupo consolidado.

Los efectos a cobrar con vencimiento a más de un año ascienden a un importe de 3.5 millones de euros (1.5 millones de euros en 2003).

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

	2004
A 2 años	2.928
A 3 años	589
A 4 años	<u>3</u>
	3.520

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 217 empleados.
La producción representa el 48% 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 213 empleados.
La producción representa el 30% 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 96 empleados.
La producción representa el 22% 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 encontraba ubicada en Plaza del Liceo, 3, MADRID 28043. En ella trabajan 252 empleados. El edificio (en alquiler) que la albergaba tiene una superficie de 4.972 m². En la primera quincena de Mayo 2005 se ha trasladado la sede social a Golfo de Salónica, 73, Madrid 28033, con una superficie similar.

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:

<u>Años</u>	<u>Canon aplicable</u>
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 2.5%.

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.

El importe destinado a I+D en los tres últimos ejercicios (2002, 2003, 2004) ha sido de €Miles 2.784, 2.322 y 2.192 respectivamente.

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°.

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.

Otro paso adelante en la innovación y el diseño se produjo en 2003 con el sistema Multi Pantalla Digital (MPD), el dispositivo multimedia con pantalla plana diseñado por Zardoya Otis que actúa como videoteléfono para casos de emergencia y como emisor de contenidos tales como música, noticias, publicidad y mensajes de los propietarios del edificio.

Zardoya Otis, siempre pendiente de las necesidades de sus clientes, atendió las indicaciones y sugerencias referidas a la estética de este dispositivo dentro de la cabina del ascensor, integrándolo en la botonera del ascensor e incorporando nuevas funciones.

Por otra parte, la pantalla del MPD asume las funciones que anteriormente hacía el display de la cabina, como mostrar el posicional y el direccional, la apertura y cierre de puertas y las características del modelo.

Zardoya Otis suma así otra innovación tecnológica (distinguida por "Actualidad Económica" como una de las 100 mejores ideas del año 2003) a la extensa lista de aportaciones al sector de la elevación realizadas por Otis a lo largo de sus 150 años de historia desde que su fundador, Elisha Graves Otis, inventara el primer ascensor dotado con elementos de seguridad y, por tanto, seguro para personas.

Zardoya Otis ha lanzado en 2004 al mercado el nuevo modelo de ascensor BEX HRL, especialmente diseñado para edificios ya construidos de comunidades de vecinos y viviendas unifamiliares, donde el hueco disponible para el ascensor es limitado y requiere de soluciones a medida. El proyecto ha sido desarrollado íntegramente en España y ha requerido un esfuerzo de dos años en I+D.

El BEX HRL permite el máximo aprovechamiento del hueco existente, por lo que supone una solución eficaz para edificios que no disponen de ascensor, con los máximos criterios de seguridad y calidad.

Se trata de un ascensor hidráulico, sin cuarto de máquinas, desarrollado para edificios de no demasiado tráfico, como pueden ser viviendas, y de no muchas paradas, ya que el límite del recorrido es de 20 metros, lo que equivale a siete paradas. La carga máxima que soporta es de 320 kilos, aproximadamente cuatro personas, y alcanza una velocidad de 0,63 metros por segundo.

Una novedad respecto a otros ascensores es que el BEX HRL, al no ser un ascensor estándar, el diseño y los planos son individuales para cada cliente. De hecho, Zardoya Otis se compromete a entregar en un mínimo plazo un estudio pormenorizado de la solución adecuada al espacio disponible, especificada en una memoria técnica y en un plano a medida.

En edificios sin ascensor no hay huecos estándar. En los edificios antiguos, por ejemplo, el espacio útil que puede ser destinado al ascensor en algunos casos resulta irregular o incluso no se detecta un hueco aparente. Por ello, el BEX HRL supone la mejor solución a este problema, ya que permite diseñar un ascensor a la medida de las necesidades estructurales del edificio. En la actualidad esta ventaja resulta de especial relevancia debido al auge de la rehabilitación de edificios.

Además, la instalación del BEX HRL supone un mínimo impacto en el edificio al utilizar estructuras autoportantes adaptables a la arquitectura de cada inmueble. Zardoya Otis aplica para este nuevo modelo el concepto de "llave en mano", ya que la compañía se encarga tanto de la instalación del ascensor como de la obra civil necesaria para ello.

Otis ha desarrollado en 2004 una versión mejorada del Elevator Monitoring System (EMS), un sistema de control del ascensor a través de la web que permite al personal técnico del edificio monitorizar, controlar, gestionar y tener informes de una amplia gama de maniobras del ascensor desde cualquier ordenador con conexión a Internet.

Entre sus ventajas destaca una monitorización más sencilla e intuitiva, una posibilidad de control interactivo sin precedentes, la capacidad de emitir informes en tiempo real e históricos y la facilidad adicional de poder consultarlos desde cualquier terminal con acceso a la red informática.

Seguridad, Salud Laboral y Medio Ambiente

Desde hace años, Zardoya Otis viene desarrollando un programa en el que se establecen las actividades y pautas a seguir para garantizar un completo sistema de gestión de Seguridad, Salud y Medio Ambiente en todos sus centros de trabajo.

La estructura de este sistema de gestión permite la implantación de forma ordenada y completa de la seguridad en la compañía, empezando por una sólida política definida por la dirección y aceptada como compromiso por todos los empleados.

Dicha política establece la seguridad como *objetivo prioritario* de la empresa para proporcionar a todos los empleados un lugar de trabajo seguro y preservar el medio ambiente. Esto unido a una evaluación exhaustiva del lugar de trabajo, métodos, diseño de equipos, etc. nos permite desarrollar cada día productos mejores y más seguros, aspecto que nos diferencia en el mercado y es valorado de forma positiva por nuestros clientes y usuarios.

Un año más el esfuerzo de todos ha hecho posible la reducción de los índices de accidentabilidad a niveles muy bajos, acercándonos de forma clara al objetivo de *cero accidentes*.

Todo esto, unido a las campañas de seguridad, concursos de dibujos y posters sobre seguridad, o el propio *Día de la Seguridad*, que desde hace siete años se viene celebrando en la compañía, hacen que la cultura de seguridad vaya siendo cada vez mayor y pasemos de considerarla como un mero cumplimiento de las normas a tener un convencimiento claro de que con la seguridad ganaremos todos.

Medio Ambiente

La cultura de protección del medio ambiente es uno de los aspectos fundamentales en nuestra Compañía. El estudio de los materiales, productos químicos, tratamientos, residuos o la reducción de envases y embalajes son aspectos que se tienen en cuenta a la hora de desarrollar los planes de medio ambiente de la Compañía.

La certificación en la ISO14001, alcanzada en las tres fábricas –Madrid, San Sebastián y Munguía–, avala las iniciativas y programas que se desarrollan en cada una de ellas para el cumplimiento de las políticas medioambientales de reducción y/o eliminación de residuos y contaminación.

El respeto y mejora del medio ambiente supone un cambio significativo en los procesos de fabricación que se llevan realizando desde el año 1989, adaptándolos a las nuevas exigencias medioambientales. Esta transformación se va extendiendo de forma progresiva

desde las fábricas hasta las delegaciones y centros de trabajo, cada vez más comprometidos con este aspecto.

Cualquier iniciativa o mejora del medio ambiente que se proponga es estudiada y valorada para su implantación en la empresa a través de un *Programa de Sugerencias*, al que tienen acceso todos los empleados.

Entre las acciones realizadas en este tema cabe destacar la eliminación de la línea de pintura en nuestro proceso productivo, la recogida y gestión de residuos en las fábricas y centros de trabajo, la optimización en el consumo de agua y la eliminación de emisión de vapores orgánicos.

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:

	2004	2003	2002
Directivos	84	84	85
Jefes Administrativos/Taller/Campo	464	470	447
Ingenieros, Licenciados y Peritos	273	273	270
Administrativos y Técnicos	711	690	694
Operarios	3.577	3.528	3.478
	5.109	5.045	4.974

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

	2004	2003	2002
Zardoya Otis, S.A. (Individual)			
Directivos	49	49	48
Jefes Administrativos/Taller/Campo	364	369	349
Ingenieros, Licenciados y Peritos	235	236	235
Administrativos y Técnicos	457	439	443
Operarios	2.698	2.643	2.625
	3.803	3.736	3.700

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

	2004	2003	2002
Zardoya Otis, S.A. (Consolidado)			
Sueldos y Salarios	141.9	136,6	131,4
Cargas Sociales	44.9	41,9	40,8
Compromisos Sociales	4.5	6,6	8,4
	191.3	185,1	180,6
Zardoya Otis, S.A. (Individual)			
Sueldos y Salarios	111.6	107,6	103,7
Cargas Sociales	36.1	33,5	33,0
Compromisos Sociales	4.4	6,5	8,4
	152.1	147,6	145,1

El objetivo global del plan estratégico de formación de Zardoya Otis es el de conseguir tener la plantilla mejor preparada y motivada del sector, con el propósito final de satisfacer las necesidades de nuestros clientes, a través de un servicio excelente, en beneficio de la sociedad y nuestros accionistas.

Durante 2004, el plan de formación se basó en las áreas identificadas previamente, siendo las más destacadas: la formación técnica, seguridad y salud laboral, Servicio Excelente, gestión comercial, desarrollo directivo, calidad, comunicaciones, informática, ética e inglés.

Se han impartido un total de 342 seminarios y cursos, la mayoría de ellos presenciales, que han supuesto 152.880 horas, un 44,4% más que el ejercicio anterior, destacando las acciones de formación sobre seguridad y Servicio Excelente, con un promedio de 30 horas por persona y año.

Uno de los objetivos de este plan ha sido potenciar el nivel de desarrollo de los distintos niveles de la organización, sobre todo en la capacidad de atención y servicio al cliente, lcompetitividad, innovación, iniciativa, resultados, etc., mejorando con ello el perfil competencial de los diversos colectivos que componen la compañía.

Acción Social

La filosofía de actuación de Zardoya Otis en cuanto a su acción social parte de la premisa fundamental de la participación de los empleados. Sea el proyecto que sea, Zardoya Otis involucra a sus empleados en el mismo, de manera que aporta igual cantidad monetaria que la previamente recaudada por la plantilla a través de diversas actividades. De esta manera, se estimula la acción de los empleados hacia una participación realmente activa y palpable.

Como viene siendo habitual, la colaboración más importante de Zardoya Otis se centra en Special Olympics, asociación fundada en los años 60 por Eunice Kennedy Shriver y presidida en España por S.A.R. la Infanta Doña Elena. Promocionar el deporte entre las personas con discapacidad psíquica es uno de los principales objetivos que persigue Special Olympics, ayudándoles a

mejorar su calidad de vida y favoreciendo su incorporación a la sociedad. La práctica de alguna disciplina deportiva ha dado sorprendentes resultados en la mejora física y, consecuentemente, en su integración y aceptación.

La relación de Zardoya Otis con Special Olympics busca el compromiso de los empleados e incluso la colaboración de los clientes. En lo relativo a los primeros, y al margen de sus aportaciones económicas y de la labor de voluntariado de muchos de ellos, existe un "Team Otis" compuesto por 50 personas que gestiona los diferentes actos que se organizan para recaudar fondos.

Otras asociaciones

De la solidaridad de los empleados de Zardoya Otis también se han beneficiado asociaciones como Nantik Lum o la Fundación Juan XXIII. Con Nantik Lum se han firmado diversos convenios que se han ido renovando, de forma sucesiva, para ayudar a varios colectivos: entre ellos, seis formados por 164 mujeres de la Selva Lacandona (Chiapas, México), que representan a 975 familias; y otro colectivo de mujeres indígenas Nichim (Las Flores), que realizan bordados artesanales, para su posterior venta.

Zardoya Otis confía plenamente en las personas discapacitadas y apoya y favorece activamente su incorporación a la sociedad y al mundo laboral. En este sentido, trabaja con organizaciones que se dedican a formar a jóvenes para que puedan adquirir unas destrezas y desarrollar profesionalmente una función social, como ocurre con la asociación Juan XXIII. Ibermail, una de sus empresas, es la encargada del ensobramiento para envíos masivos de correspondencia de Zardoya Otis. Otro ejemplo de colaboración lo tenemos con Sertel, empresa de la Fundación ONCE, que se encarga de atender el call center del servicio 24 horas de la compañía.

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 2005 y 2007 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 2004, los cálculos actuariales se han actualizado usando hipótesis financiero - actuariales que incluyen una tasa de descuento del 4,0% anual (4,0% en 2003), tablas de mortalidad PER 2000 (PER 2000 en 2003), así como tablas de crecimiento de rentas acordes con la práctica habitual del entorno. Asimismo, en el ejercicio 2004 los cálculos actuariales han considerado una edad estimada de jubilación de 62 años, que se corresponde con la edad estimada asimismo en el ejercicio 2003.

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 2004 ascienden a EMIs 5.461 se amortizan sistemáticamente en un período máximo de 10 y 15 años, respectivamente (ver nota 17), 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, es de EMIs. 45.685 (EMIs 51.300 en 2003).

Los gastos financieros totales asociados con la exteriorización ascienden a EMIs 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 2005 y que asciende a EMIs 8.590 (EMIs 9.373 en 2003).

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>2004</u>	<u>2003</u>
Personal en activo	70.934	68 432
Personal pasivo	12.643	13 117
Activos exteriorizados previamente a la firma del acuerdo marco	<u>3.155</u>	<u>3 155</u>
	<u>86.732</u>	<u>84 704</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 2002	62 206
Dotación del ejercicio	6 554
Pagos a entidades aseguradoras	<u>(19 653)</u>
Saldo contable al 30 de noviembre de 2003	49 107
Dotación del ejercicio	4 449
Pagos a entidades aseguradoras	(9 373)
Otros ajustes	<u>498</u>
Saldo contable al 30 de noviembre de 2004	<u><u>44 681</u></u>
Clasificado en balance de situación:	
Otras deudas a corto plazo	13 010
Otras deudas a largo plazo	<u>31 671</u>
	<u><u>44 681</u></u>

IV.5 POLITICA DE INVERSIONES

Durante el período 2002-2004 se invirtieron 12.0 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 4 a 5 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 2004 la citada revalorización impacta en el valor neto contable del inmovilizado material en un importe de €Miles 938 (€Miles 1.062 al 30 de noviembre de 2003). En consecuencia, la incidencia de esta actualización en la dotación del ejercicio 2004 es de €Miles 124.

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 2.7 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. (Vitoria) que suministra sin carácter exclusivo motores para las máquinas tractoras de los ascensores que Zardoya Otis fabrica en San Sebastián.

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.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 2004, 2003 y 2002 (en miles de euros)

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

ACTIVO	2.004	2.003	2.002
INMOVILIZADO			
INMOVILIZADO INMATERIAL	5.786	3.827	3.695
Gastos de investigación y desarrollo	2.062	2.214	2.582
Concesiones y patentes	3.081	2.526	2.446
Fondo de Comercio	5.242	2.807	2.807
Aplicaciones informáticas	199	199	199
Derechos sobre bienes en a. Financiero	738	738	-
Amortización	(5.536)	(4.656)	(4.338)
INMOVILIZADO MATERIAL	11.015	10.967	12.357
Terrenos y construcciones	8.956	8.993	9.002
Instalaciones técnicas y maquinaria	20.386	19.984	23.558
Otras instalaciones, utillaje y mobiliar.	14.522	13.696	13.906
Inmovilizado en curso	693	213	304
Otros inmovilizado	11.934	11.283	11.351
Amortización	(45.476)	(43.202)	(45.764)
INMOVILIZADO FINANCIERO	62.849	62.046	58.590
Participaciones en empresas del grupo	56.375	57.024	56.373
Cartera de valores a l.p	24	24	24
Depósitos y fianzas a l.p.	478	326	307
Provisiones	(14.235)	(14.991)	(15.137)
Administraciones Públicas a l/p	20.207	19.663	17.024
DEUDORES POR OPERACIONES A L.P.	3.484	1.472	1.826
Efectos a cobrar largo plazo	3.484	1.472	1.826
ACCIONES PROPIAS			
TOTAL INMOVILIZADO	83.134	78.311	76.469
GASTOS DISTRB. VARIOS EJERCICIOS	1	19	0
ACTIVO CIRCULANTE			
EXISTENCIAS	76.795	80.754	86.515
Materias primas	8.832	7.445	8.792
Productos en curso	1.628	2.170	1.805
Coste en proceso	66.335	71.140	75.917
DEUDORES	157.387	160.456	155.334
Clientes	108.783	112.424	111.108
Empresas del Grupo deudores	9.247	8.182	10.513
Deudores varios	15.114	16.016	14.055
Personal	528	526	464
Administraciones Públicas	40.057	38.890	34.319
Provisiones	(16.342)	(15.581)	(15.124)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	130.129	121.700	109.684
Cartera de valores a c/p	39.811	37.424	26.420
Otros créditos con empresas vinculadas	90.083	84.057	83.049
Depósitos y fianzas a c/p	235	219	214
TESORERIA	580	606	1.092
AJUSTES POR PERIODIFICACION	703	272	117
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	365.594	363.788	352.742
TOTAL ACTIVO	448.729	442.118	429.210

(1) El incremento en el **Fondo de Comercio** se debe a la compra de compañías y subsiguiente inspección de hacienda, según el siguiente detalle:

- Fondo de Comercio 2003: 2.807
- Incrementos:
 - i. Elevamar: 8.936
 - ii. Valenciana: 937,176
 - iii. Sadet: 1071,919
 - iv. Huesca: 417,332
- Fondo de Comercio 2004: 5.242

(2) Los **Efectos a cobrar a largo plazo** se han incrementado debido a que se están financiando más compras a más de 1 año para incentivar la venta a comunidades de propietarios.(3) La partida **Otros créditos con empresas vinculadas** ha aumentado como consecuencia de la ampliación del préstamo a UTC.

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

PASIVO	2.004	2.003	2.002
FONDOS PROPIOS	91.604	87.306	81.348
Capital	21.647	19.679	17.890
Reserva legal	4.329	3.936	3.276
Reserva Voluntaria	32.794	33.581	34.998
Resultado del ejercicio	124.147	107.397	92.843
Dividendos a cuenta	(91.313)	(77.286)	(67.658)
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
ACREEDORES A LARGO PLAZO	31.671	39.783	48.751
Otros acreedores a largo plazo	31.671	39.783	48.751
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	2.105	2.437	405
Préstamos	-	174	347
Intereses	2.105	2.263	57
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	13.736	11.965	3.758
ACREEDORES COMERCIALES	153.137	153.772	153.011
Proveedores	44.098	43.108	44.035
Efectos a pagar	48	372	
Facturación anticipada	108.991	110.292	108.976
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	127.519	118.759	113.196
Administraciones Públicas	63.819	65.143	59.466
Otras deudas	44.399	34.415	35.111
Remuneraciones pendientes de pago	19.301	19.200	18.619
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	12.690	12.942	14.135
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	16.267	15.154	14.607
TOTAL ACREEDORES A CORTO	325.454	315.029	299.111
TOTAL PASIVO	448.729	442.118	429.210

(1) La partida Préstamos aparece en blanco en 2004 ya que no ha habido necesidad de utilización de la póliza de crédito.

(2) El incremento de la partida Otras Deudas se debe, por un lado, al incremento de las cuentas a pagar por pensiones y, por otro, a la declaración de dividendos del año 2004.

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 2004, 2003 y 2002 (en miles de euros)

	2.004	2.003	2.002
INGRESOS	536.725	505.004	487.548
Ventas	534.663	502.790	484.965
Trabajos efectuados por la empresa para el Inmovilizado	2.062	2.214	2.582
Ingresos accesorios y otros de gestión	-	1	1
GASTOS	(374.511)	(353.874)	(358.897)
Aprovisionamientos	(183.472)	(167.248)	(171.848)
Consumo de Mercaderías	(184.317)	(166.265)	(171.767)
Consumo de materias primas	845	(983)	(81)
Gastos de personal	(152.120)	(147.606)	(145.102)
Sueldos y salarios	(111.613)	(107.579)	(103.733)
Cargas sociales	(36.058)	(33.472)	(32.952)
Compromisos sociales	(4.449)	(6.554)	(8.417)
Amortización del inmovilizado	(5.867)	(5.788)	(5.933)
Material	(2.664)	(2.889)	(2.859)
Inmaterial	(3.203)	(2.900)	(3.073)
Variación de la provisión para morosos	(91)	(457)	(3.598)
Variación de la provisión para riesgos	-	(1.534)	(1.827)
Otros gastos de explotación	(32.961)	(31.242)	(30.590)
Servicios exteriores	(32.579)	(30.862)	(30.298)
Tributos	(382)	(380)	(292)
RESULTADOS DE EXPLOTACION	162.214	151.130	128.651
Ingresos de participación en capital	17.667	7.301	10.392
Ingresos de otros valores negociables	637	648	720
Otros intereses financieros	2.775	3.002	3.886
Diferencias positivas de cambio	805	101	118
Gastos financieros	(4.466)	(3.155)	(866)
Diferencias negativas de cambio	(693)	(36)	(35)
RESULTADOS FINANCIEROS	16.725	7.861	14.215
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	178.939	158.991	142.866
Beneficio (pérdida) en la venta de Inmov. Material	51	(74)	(33)
Variación de provisiones	756	146	(1.471)
Cartera de valores de control	756	146	(1.471)
Gastos extraordinarios	(508)	70	(1.688)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	299	142	(3.192)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	179.238	159.133	139.674
Impuesto sobre Sociedades	(55.091)	(51.736)	(46.831)
RESULTADOS DESPUES DE IMPUESTOS	124.147	107.397	92.843

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	2.004	2.003	2.002
ORIGENES			
Recursos procedentes de las operaciones			
Resultado neto distribuible	124.147	107.397	92.843
Mas:			
Amortización del inmovilizado material	2.665	2.889	2.859
Amortización del inmovilizado inmaterial	3.202	2.900	3.071
Dotación de provisiones para riesgos y gastos	4.449	6.554	8.417
Provision cartera de valores	(756)	(146)	1.593
Pérdida en la enajenación del inmov. Material	-	74	33
Menos:			
Beneficio en la enajenación del inmov. Material	(51)	-	-
Impuestos anticipados	(544)	(2.639)	(938)
	<u>133.112</u>	<u>117.029</u>	<u>107.878</u>
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	(2.012)	354	1.226
Enajenación de inmovilizado			
Material	345	527	1.755
Financiero	-	-	-
	<u>(1.667)</u>	<u>881</u>	<u>2.981</u>
Total orígenes	131.345	117.910	110.859
APLICACIONES			
Aumento del activo circulante por liquidación	-	-	9
Adquisiciones de inmovilizado			
Inmaterial	5.160	3.032	2.582
Material	3.007	2.100	3.913
Financiero	(499)	670	10.205
Impuestos anticipados	(18)	19	-
Deudas a largo plazo	48	(48)	-
Pagos compromisos sociales	9.373	19.653	5.968
Transferencia a corto plazo compromisos sociales	3.139	(4.082)	13.455
Dividendos pagados	119.850	101.439	87.174
Aumento (disminución) del capital circulante	(8.617)	(4.873)	(12.447)
Total aplicaciones	131.345	117.910	110.859
Variación del capital circulante			
Aumento (disminución) de existencias	(3.960)	(5.759)	18.573
Aumento (disminución) de deudores	(3.070)	5.122	(117)
Aumento (disminución) de invers.financ.temporales	8.429	12.017	12.200
Aumento (disminución) de tesorería	(21)	(492)	202
Aumento (disminución) de ajuste por period.activo	431	155	(455)
(Aumento) disminución de deudas con ent.crédito	332	(2.033)	490
(Aumento) de deudas con empresas del grupo	(1.771)	(8.207)	(1.212)
(Aumento) de acreedores comerciales	635	(761)	(12.567)
(Aumento) de otras deudas no comerciales	(8.761)	(5.561)	(26.130)
(Aumento) de provisiones para operación.de tráfico	252	1.193	(1.588)
(Aumento) de ajustes por periodificación de pasivo	(1.113)	(547)	(1.845)
Aumento (disminución) de capital circulante	(8.617)	(4.873)	(12.449)
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 2004, 2003 y 2002 (en miles euros)

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

ACTIVO	2.004	2.003	2.002
INMOVILIZADO			
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	3	6	9
INMOVILIZADO INMATERIAL	16.740	16.168	17.205
Gastos de investigación y desarrollo	2.192	2.322	2.784
Concesiones y patentes	8.141	7.143	6.496
Fondo de Comercio	18.690	16.204	16.203
Aplicaciones Informáticas	381	359	342
Derechos sobre bienes en a. Financiero	771	771	71
Amortización	(13.435)	(10.631)	(8.692)
INMOVILIZADO MATERIAL	13.659	13.796	15.895
Terrenos y construcciones	9.189	9.226	9.281
Instalaciones técnicas y maquinaria	23.512	23.130	26.682
Otras instalaciones, utillaje y mobiliar.	19.009	17.685	17.667
Inmovilizado en curso	694	264	411
Otros inmovilizado	18.603	18.204	18.378
Amortización	(57.348)	(54.713)	(56.524)
INMOVILIZADO FINANCIERO	26.288	21.988	17.678
Participaciones en empresas del grupo	4.991	651	-
Otras Participaciones	32	907	48
Depósitos y fianzas a l.p.	519	372	363
Provisiones	(8)	(9)	(15)
Administraciones Públicas a l/p	20.754	20.067	17.282
DEUDORES POR OPERACIONES A L.P.	3.520	1.487	1.826
Efectos a cobrar largo plazo	3.520	1.487	1.826
ACCIONES PROPIAS			
TOTAL INMOVILIZADO	60.210	53.445	52.613
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	3.100	4.352	5.834
de sociedades consolidadas por integración global o proporcional			
GASTOS DISTRIB. VARIOS EJERCICIOS	1	19	0
ACTIVO CIRCULANTE			
EXISTENCIAS	124.224	127.959	132.957
Materias primas	12.470	10.551	12.303
Productos en curso	8.536	6.720	9.837
Coste en proceso	103.218	110.688	110.817
DEUDORES	216.788	211.722	203.085
Clientes	179.600	175.123	171.041
Deudores varios	15.768	16.712	14.608
Personal	580	635	576
Administraciones Públicas	45.695	43.804	39.815
Provisiones	(24.855)	(24.552)	(22.955)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	167.199	159.364	153.907
Cartera de valores a c/p	55.801	48.462	30.569
Otros créditos con empresas vinculadas	111.095	110.627	123.087
Depósitos y fianzas a c/p	303	275	251
TESORERIA	5.609	4.757	4.165
AJUSTES POR PERIODIFICACION	911	493	316
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	514.731	504.295	494.430
TOTAL ACTIVO	578.042	562.111	552.879

(1) La partida Amortización ha aumentado como consecuencia del aumento de las carteras de mantenimiento

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

PASIVO	2.004	2.003	2.002
FONDOS PROPIOS	130.364	120.145	106.099
Capital	21.647	19.679	17.890
Reserva legal	4.329	3.936	3.276
Reserva Voluntaria	34.218	28.660	34.592
Reserva de revalorización		0	0
Reserva Acciones Propias		0	0
Acciones propias en situación actual		0	0
Reserva de sociedades consolidadas	30.742	29.036	19.886
Resultado del ejercicio	130.741	116.120	98.112
Dividendos a cuenta	(91.313)	(77.286)	(67.658)
INTERESES DE MINORITARIOS	4.653	4.315	4.121
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	0	0	0
ACREEDORES A LARGO PLAZO	31.671	39.782	48.766
Deudas con entidades de crédito	-	-	15
Efectos a pagar	-	48	-
Otros acreedores a largo plazo	31.671	39.734	48.751
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	2.105	2.746	801
Préstamos	-	315	576
Intereses	2.105	2.431	225
ACREEDORES COMERCIALES	213.010	209.439	209.640
Proveedores	55.928	51.399	54.645
Efectos a pagar	1.680	1.186	1.077
Facturación anticipada	155.402	156.854	153.918
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	147.411	136.340	136.645
Administraciones Públicas	75.824	75.646	68.605
Otras deudas	45.075	34.711	43.111
Remuneraciones pendientes de pago	26.512	25.983	24.929
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	26.581	28.518	27.014
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	22.247	20.826	19.793
TOTAL ACREEDORES A CORTO	411.354	397.869	393.893
TOTAL PASIVO	578.042	562.111	552.879

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 2004, 2003 y 2002 (en miles de euros)

	2.004	2.003	2.002
INGRESOS	667.789	638.725	608.345
Ventas	665.532	636.376	605.613
Trabajos efectuados por la empresa para el Inmovilizado	2.192	2.322	2.672
Ingresos accesorios y otros de gestión	65	27	60
GASTOS	(466.872)	(459.665)	(453.305)
Aprovisionamientos	(225.812)	(220.626)	(219.416)
Consumo de Mercaderías	(227.238)	(219.121)	(219.225)
Consumo de materias primas	1.426	(1.505)	(191)
Gastos de personal	(191.270)	(185.120)	(180.576)
Sueldos y salarios	(141.896)	(136.623)	(131.405)
Cargas sociales	(44.925)	(41.943)	(40.754)
Compromisos sociales	(4.449)	(6.554)	(8.417)
Amortización del inmovilizado	(9.050)	(8.967)	(9.130)
Material	(3.813)	(4.207)	(4.373)
Inmaterial	(5.237)	(4.760)	(4.757)
Variación de la provisión para morosos	151	(2.072)	(4.812)
Variación de la provisión para riesgos	-	(4.034)	(1.827)
Otros gastos de explotación	(40.891)	(38.846)	(37.545)
Servicios exteriores	(40.313)	(38.306)	(37.072)
Tributos	(578)	(540)	(472)
RESULTADOS DE EXPLOTACION	200.917	179.060	155.039
Ingresos de participación en capital	-	3	3
En empresas Asociadas	-	3	3
Ingresos de otros valores negociables	637	649	720
Otros intereses financieros	3.830	4.215	5.098
Diferencias positivas de cambio	814	102	129
Gastos financieros	(4.286)	(3.323)	(1.086)
Diferencias negativas de cambio	(693)	(42)	(35)
RESULTADOS FINANCIEROS	302	1.604	4.830
Amortización Fondo Comercio de consolidación	(2.129)	(1.895)	(2.778)
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	199.090	178.769	157.091
Beneficio (pérdida) en la venta de Inmov. Material	103	3	66
Variación de provisiones	-	(2)	117
Cartera de valores de control	-	(2)	117
Otros Resultados Extraordinarios	4.386	1.985	1.006
Gastos Extraordinarios	(2.948)	(894)	(2.914)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	1.541	1.092	(1.725)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	200.631	179.861	155.366
Impuesto sobre Sociedades	(68.100)	(62.252)	(55.992)
Resultado asignable a minoritarios	(1.790)	(1.489)	(1.262)
RESULTADO NETO DISTRIBUIBLE	130.741	116.120	98.112

- (1) El incremento en "Otros Resultados Extraordinarios" se debe, por un lado, a la activación de los Fondos de Comercio derivado de la compra de compañías (Elevamar, Valenciana, Sadet, Huesca) y, por otro, a la reducción de contingencias en nuestra compañía portuguesa Otis Elevadores, Lda.
- (2) El aumento en "Gastos Extraordinarios" se debe, en su mayor parte, al incremento en los Gastos de Reestructuración (1.464).

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	2.004	2.003	2.002
ORIGENES			
Recursos procedentes de las operaciones			
Resultado neto distribuible	130.741	116.120	98.114
Mas:			
Intereses minoritarios	1.791	1.489	1.261
Amortización del inmovilizado material	3.815	4.207	4.372
Amortización del inmovilizado inmaterial	5.234	4.760	4.758
Amortización fondo de comercio de consolidación	2.127	1.895	2.778
Dotación de provisiones para riesgos y gastos	4.449	6.554	8.417
Dotación de provisiones Inmovilizado Financiero	(1)	-6	3
Menos:			
Beneficio en la enajenación del inmov. Material	-	(3)	(66)
Impuestos anticipados	(687)	(2.785)	(1.101)
	<u>147.469</u>	<u>132.231</u>	<u>118.536</u>
Enajenación de inmovilizado			
Inmaterial	-	2	3
Material	-	829	1.910
Financiero	-	14	-
Deudas a largo plazo	(2.033)	339	1.235
	<u>(2.033)</u>	<u>1.184</u>	<u>3.148</u>
Total orígenes	<u>145.436</u>	<u>133.415</u>	<u>121.684</u>
APLICACIONES			
Adquisiciones de inmovilizado	13.510	8.629	10.944
Inmaterial	5.807	4.174	6.093
Material	4.238	2.910	4.821
Financiero	3.465	1.545	30
Gastos a distribuir en varios ejercicios	(21)	16	-
Otros movimientos inmovilizado	(414)	(440)	43
Fondo de comercio de consolidación	875	414	-
Pagos compromisos sociales	9.373	19.653	5.968
Disminución de minoritarios por pago divid.y otros	1.453	1.295	754
Variación en reserva de consolidación	672	634	587
Dividendos pagados	119.850	101.439	87.174
Transferencias a corto plazo de compromisos sociales	3.139	(4.082)	13.455
Aumento (disminución) del capital circulante	(3.049)	5.890	2.754
Acreedores a largo plazo	48	(33)	5
Total aplicaciones	<u>145.436</u>	<u>133.415</u>	<u>121.684</u>
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE			
Aumento (disminución) de existencias	(3.735)	(4.997)	20.759
Aumento (disminución) de deudores	5.066	8.637	7.448
Aumento (disminución) de invers.financ.temporales	7.835	5.458	21.194
Aumento (disminución) de tesorería	852	590	1.441
Aumento (disminución) de ajuste por period.activo	418	177	(1.471)
(Aumento) disminución de deudas con ent.crédito	641	(1.946)	407
(Aumento) de acreedores comerciales	(3.571)	202	(6.230)
(Aumento) de otras deudas no comerciales	(11.071)	304	(36.792)
(Aumento) de provisiones para operación.de tráfico	1.937	(1.503)	(1.786)
(Aumento) de ajustes por periodificación de pasivo	(1.421)	(1.032)	(2.216)
Aumento (disminución) de capital circulante	<u>(3.049)</u>	<u>5.890</u>	<u>2.754</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:

	30.11.02				30.11.03				Saldo al 30.11.04
	Saldo al	Distribución Resultados	Ampliación de Capital	Otros movimientos	Saldo al	Distribución Resultados	Ampliación de Capital	Otros movimientos	
INDIVIDUAL									
Capital	17.890	-	1.789	-	19.679	-	1.968	-	21.647
Reserva legal	3.276	660	-	-	3.936	393	-	-	4.329
Reserva Voluntaria	34.998	372	(1.789)	-	33.581	1.181	(1.968)	-	32.794
Resultado del Ejercicio	92.843	(92.843)	-	107.397	107.397	(107.397)	-	124.147	124.147
Dividendo a cuenta del ejercicio	(67.658)	67.658	-	(77.286)	(77.286)	77.286	-	(91.313)	(91.313)
ZARDOYA OTIS, S.A.	81.439	(24.153)	-	30.111	87.307	(28.537)	-	32.834	91.604

(miles de euros)

	30.11.02				30.11.03				Saldo al 30.11.04
	Saldo al	Distribución Resultados	Ampliación de Capital	Otros movimientos	Saldo al	Distribución Resultados	Ampliación de Capital	Otros movimientos	
CONSOLIDADO									
Capital	17.890	-	1.789	-	19.679	-	1.968	-	21.647
Reserva legal	3.276	660	-	-	3.936	393	-	-	4.329
Reserva Voluntaria	34.592	(2.865)	(1.789)	(1.278)	28.660	10.183	(1.968)	(2.657)	34.218
R. de Sociedades Consolidadas	19.884	9.169	-	(17)	29.036	150	-	1.556	30.742
Resultado del ejercicio	98.114	(98.114)	-	116.120	116.120	(116.120)	-	130.741	130.741
Dividendo a cuenta del ejercicio	(67.658)	67.658	-	(77.286)	(77.286)	77.286	-	(91.313)	(91.313)
GRUPO ZARDOYA OTIS	106.098	(23.492)	-	37.539	120.145	(28.108)	-	38.327	130.364

V.2.5 Tesorería

30/11/2004

Millones de euros

	2004		2003		2002	
	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado
Liquidez en tesorería	0,6	5,6	0,6	4,8	1,1	4,2
Inversiones Finan. Temporales	130,1	167,2	121,7	159,4	109,7	153,9
Préstamos a c/p.	-	-	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(0,6)
Liquidez Neta	130,7	172,8	122,1	163,9	110,5	157,5

V.2.6 Ratios de endeudamiento

CONSOLIDADO				
Miles Euros	28/02/2005	29/02/2004	28/02/2003	30/11/2002
Deudas con entidades de crédito a L/P	1	0	14	15
Otros acreedores a L/P	26.208	40.260	39.378	48.751
Endeudamiento Financiero a L/P	26.209	40.260	39.392	48.766
Deudas con entidades de crédito a C/P	536	768	885	800
Endeudamiento Financiero a C/P	536	768	885	800
Endeudamiento Financiero Bruto (C/P + L/P)	26.745	41.028	40.277	49.566
Inversiones Financieras Temporales	162.712	170.706	150.501	153.906
Tesorería	4.127	3.917	4.133	4.167
Tesorería Disponible (Inv. Financ Temporales + Tesorería)	166.838	174.624	154.634	158.073
Endeud. Financ. Neto (Endeud. Financ. Bruto - Tesorería Disponible)	-140.093	-133.596	-114.357	-108.507
Fondos Propios	125.305	115.804	103.687	106.098
Pasivo Total	596.987	571.501	555.792	552.879
Ajustes por peridificación de Pasivo	34.892	28.245	24.441	19.794
Recursos Ajenos a C/P (Pasivo Circulante - Ajustes por periodif. Pasivo)	406.918	383.642	379.336	374.100
Pasivo Exigible (Rec. Ajenos C/P + Intereses Minoritarios + Acreedores L/P)	436.790	427.453	422.175	426.987
Pasivo Circulante	441.810	411.886	403.777	393.894
Activo Circulante	525.669	511.873	496.122	494.430
Fondo de Maniobra (Activo Circulante - Pasivo Circulante)	83.859	99.987	92.345	100.536
Ácido = Tesorería disponible/ Recusos Ajenos C/P	0,41	0,46	0,41	0,42
Solvencia = Activo Circulante / Pasivo Circulante	1,19	1,24	1,23	1,26
Endeudamiento = Pasivo Exigible / Fondos Propios	3,49	3,69	4,07	4,02
Fondos propios / Endeudamiento financiero Bruto	4,69	2,82	2,57	2,14
Fondos propios / Endeudamiento financiero Neto	-0,89	-0,87	-0,91	-0,98
Endeudamiento financiero C/P / Endeud. Financ. Bruto	0,02	0,02	0,02	0,02
Tesorería disponible / Endeud. Financiero Bruto	6,24	4,26	3,84	3,19
Endeudamiento Financiero Neto / Pasivo Total	-0,23	-0,23	-0,21	-0,20

INDIVIDUAL				
Miles Euros	28/02/2005	29/02/2004	28/02/2003	30/11/2002
Deudas con entidades de crédito a L/P	0	0	0	0
Otros acreedores a L/P	26.208	40.260	39.378	48.751
Endeudamiento Financiero a L/P	26.208	40.260	39.378	48.751
Deudas con entidades de crédito a C/P	375	559	373	404
Endeudamiento Financiero a C/P	375	559	373	404
Endeudamiento Financiero Bruto (C/P + L/P)	26.583	40.819	39.751	49.155
Inversiones Financieras Temporales	117.439	127.635	111.001	109.683
Tesorería	368	572	718	1.093
Tesorería Disponible (Inv. Financ Temporales + Tesorería)	117.807	128.208	111.719	110.776
Endeud. Financ. Neto (Endeud. Financ. Bruto - Tesorería Disponible)	-91.225	-87.388	-71.968	-61.621
Fondos Propios	79.191	75.332	73.581	81.349
Pasivo Total	460.568	450.228	433.561	429.212
Ajustes por peridificación de Pasivo	25.676	22.271	18.815	14.607
Recursos Ajenos a C/P (Pasivo Circulante - Ajustes por periodif. Pasivo)	329.494	312.365	296.298	284.505
Pasivo Exigible (Rec. Ajenos C/P + Intereses Minoritarios + Acreedores L/P)	355.702	352.626	335.676	333.256
Pasivo Circulante	355.169	334.636	315.113	299.112
Activo Circulante	375.830	368.957	355.703	352.742
Fondo de Maniobra (Activo Circulante - Pasivo Circulante)	20.661	34.320	40.590	53.630
Ácido = Tesorería disponible/ Recusos Ajenos C/P	0,36	0,41	0,38	0,39
Solvencia = Activo Circulante / Pasivo Circulante	1,06	1,10	1,13	1,18
Endeudamiento = Pasivo Exigible / Fondos Propios	4,49	4,68	4,56	4,10
Fondos propios / Endeudamiento financiero Bruto	2,98	1,85	1,85	1,65
Fondos propios / Endeudamiento financiero Neto	-0,87	-0,86	-1,02	-1,32
Endeudamiento financiero C/P / Endeud. Financ. Bruto	0,01	0,01	0,01	0,01
Tesorería disponible / Endeud. Financiero Bruto	4,43	3,14	2,81	2,25
Endeudamiento Financiero Neto / Pasivo Total	-0,20	-0,19	-0,17	-0,14

NOTAS:

Individual

La disminución en el Endeudamiento Financiero L/P se ha producido como consecuencia de la amortización de un plazo de la exteriorización de pensiones que una entidad nos financia. (Ver tabla detalle en página siguiente)

La disminución en el Fondo de Maniobra se ha debido sobre todo al incremento de la partida "Otras Deudas no Comerciales", que han pasado de 34.036 a 43.510.

Consolidado

La disminución en el Endeudamiento Financiero L/P se ha producido como consecuencia de la amortización de un plazo de la exteriorización de pensiones que una entidad nos financia. (Ver tabla detalle en página siguiente)

La disminución en el Fondo de Maniobra se ha debido, sobre todo, por un lado al incremento de la partida "Otras no Deudas Comerciales", que han pasado de 34.332 a 43.510, y por otro al aumento de la facturación anticipada, que ha pasado de 151.457 a 160.498.

Endeudamiento Financiero L/P

<u>Fecha</u>	<u>Pago</u>	<u>Amortización</u>	<u>Intereses</u>	<u>Saldo</u>
29/02/2004				40.260
28/02/2005	16.147	14.051	2.096	26.209
28/02/2006	7.631	6.267	1.364	19.942
28/02/2007	6.001	4.963	1.038	14.980
29/02/2008	4.898	4.118	780	10.861
28/02/2009	4.092	3.527	565	7.334
28/02/2010	2.856	2.474	382	4.860
28/02/2011	2.340	2.087	253	2.773
29/02/2012	2.917	2.773	144	0
		40.260		

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. En la actualidad el número de Consejeros es 9.

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	21-04-05	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	21-04-05	Ejecutivo	Otis Elevator Co.
Consejeros	D. Sandy Diehl	21-04-05	Dominical	United Technologies Holding, S.A.
	D. George Minnich (Vicepresidente Financiero de Otis Elevator Company)	23-04-02	Dominical	United Technologies Holding, S.A.
	Don Bruno Grob (Presidente de Otis NEA.) Otis Elevator Company (representante D. Johan Bill)	23-04-02	Dominical	Otis Elevator Co.
	Euro-Syns, S.A. (representante: D. Jesús María Fernández-Iriondo)	26-04-04	Dominical	Euro-Syns, S.A.
	Investment, S.A. (representante: D, Fco. Javier Zardoya Arana)	26-04-04	Dominical	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. Se han celebrado, a la fecha de la firma del folleto, 4 reuniones, en los meses de febrero, marzo, mayo y junio.

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 13 de Julio 2004 con el protocolo 3.348. 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 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
George Minnich
Bruno Grob

Presidente del Comité de Auditoría
Vocal
Vocal

Independiente
Dominical
Dominical

Dicho Comité ha desarrollado sus funciones en 2004, 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 2004, que envió a la CNMV el 30 de Marzo de 2005.

Dicho informe fue entregado a los accionistas asistentes a la Junta General de Accionistas celebrada el día 21 de Abril de 2005 junto con las Cuentas Anuales del Ejercicio 2004.

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 (Spain/Spanish) y en inglés (Spain/English), la siguiente información:

Información para accionistas e inversores

- **Información general acerca de la Sociedad**
 - Cauces de comunicación con la Sociedad
 - La acción y su capital social
 - Dividendos
 - Emisiones
 - Ofertas públicas de adquisición de valores
 - Estatutos Sociales
 - Hechos Relevantes
 - Participaciones significativas y autocartera
- **Información económico-financiera**
 - Informe de auditoría, cuentas anuales auditadas, informe de gestión y memoria anual.
 - Información pública remitida a otros organismos reguladores.
 - Rating
- **Gobierno corporativo**
 - Reglamento de la Junta General de Accionistas
 - Junta General de Accionistas

- Convocatoria y orden del día de la Junta
 - Delegación de voto
 - Voto a distancia en las Juntas Generales
 - Información sobre el desarrollo de las Juntas Generales
 - Pactos parasociales
 - Consejo de Administración
 - Reglamento del Consejo
 - Informe anual de gobierno corporativo
 - Comisiones del Consejo
 - Reglamento interno de conducta
- **Otras informaciones de interés**
 - Valor ajustado de la acción (desde 1974)
 - Datos bursátiles (5 años)
 - Datos significativos (5 años)
 - Estados financieros (5 años)

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 21 DE ABRIL DE 2005

En dicha Junta General de Accionistas, se modificó el Artículo 4 ampliando el Objeto Social a *“la construcción y montaje de estructuras metálicas, obras de albañilería y otras auxiliares de la edificación”*.

Para más información se pueden consultar los Estatutos Sociales en el domicilio social, así como en la página web, www.otis.com.

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 y Compras Zonas
Rafael Macía Aparicio	Calidad
Juan Pablo Navarro Roldán	Control de Contratos y Ventas Internacionales
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. Álvarez Gala	Sistemas
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 ADMINISTRACIÓN

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 21.647.369,70 Euros
Nº Acciones: 216.473.697

CONSEJEROS

Participes:	%		%		Repre- sentadas	%	Total	%
	Directas	Indirectas	Directas	Indirectas				
D. Fco Javier Zardoya García (1), (*)	86.515	0,040	359.487	0,166	15.325.082	7,079	15.771.084	7,285
D. Mario Abajo García (2), (4)	275.734	0,127	294.836	0,136	110.547.159	51,067	111.117.729	51,330
D. José María Loizaga Viguri	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
D. Sandy Diehl	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
D. George Minnich	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
D. Bruno Grob	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Otis Elevator Company	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Euro-Syns, S.A. (**)	22.993.130	10,622	-----	-----	-----	-----	22.993.130	10,622
Investment, S.A. (***)	543.626	0,251	-----	-----	-----	-----	543.626	0,251
	23.899.005	11,040	654.323	0,302	125.872.241	58,146	150.425.569	69,488

(*) Acciones pertenecientes a accionistas que delegaron su voto en el Presidente del Consejo de Administración en la Junta General de Accionistas de 21 de Abril de 2005. 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 Holdings, S.A. está representada en el Consejo a través de ejecutivos de Otis Elevator Company

(propiedad al 100% de United Technologies Corporation), UTH posee 110.547.159 acciones que representan el 51,067% del capital

(4) En la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 21 de Abril de 2005, las 110.547.159 (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 110.547.159 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 2,5% de la cifra neta de ventas a terceros consolidadas de la Sociedad (no se incluye la facturación a Empresas del Grupo Otis) 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 2004 se reflejan en balance bajo el epígrafe de "Otros Créditos" (Nota 13) los importes de €Miles 90.000 correspondientes a Zardoya Otis S.A. y €Miles 16.000 de Otis Elevadores Lda., ambos depósitos con vencimiento 30 días y que devengaron en el ejercicio 2004 un interés medio de 2.08%, superior en 010 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 2002, 2003 y 2004, ZARDOYA OTIS, S.A. ha registrado los siguientes importes devengados por su Consejo de Administración y Alta Dirección:

<i>(miles de euros)</i>	Retribuciones del Consejo de Administración		
	2.004	2.003	2.002
Retribución Fija	284	270	258
Retribución variable	297	469	439
Dietas	---	---	---
Atenciones estatutarias	1.200	1.879	1.857
Otros	75	77	138
Total	1.856	2.695	2.692

(1)

<i>(miles de euros)</i>	Retribuciones de la Alta Dirección		
	2.004	2.003	2.002
Retribución Fija	225	280	324
Retribución variable	96	185	292
Otros	0	0	0
Total	321	465	616

(2)

- (1) No hay dietas por asistencia a las reuniones del Consejo. Tampoco hay dietas por asistencia a las reuniones de los Consejos de las filiales. La retribución de los miembros del Consejo consiste en una participación (máxima) 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.

Las disminuciones en los importes en 2004 se han debido a que en 2003 convivían las figuras de dos Directores Generales para facilitar la transición de uno a otro. 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, consistente en el 1,5% de los Resultados después de Impuestos y que ha tenido efecto en 2004.

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. y Consejero de Otis Elevadores, Lda. (Portugal).

Javier Zardoya Arana es administrador de Euro-Syns e Investment, S.A y representante de Euro-Syns en el Consejo de Administración de MECALUX, así como Consejero de Otis Elevadores, Lda. (Portugal).

Francisco Javier Zardoya García es Consejero de Cartera Hotelera, S.A. y Consejero de Otis elevadores, Lda. (Portugal).

Mario Abajo García es consejero de Cartera Hotelera, S.A. y Presidente del Consejo de Administración de Otis Elevadores, Lda. (Portugal).

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 110.547.159 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 2.5% de la cifra neta de ventas a terceros consolidadas de la Sociedad (no se incluye la facturación a empresas del Grupo Otis).

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% (110.547.159 acciones) de las acciones de ZARDOYA OTIS, S.A., y Euro-Syns que tiene el 10.62% (22.993.130 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 20 de Junio 2004 reflejaba un número de suscriptores de 22.209, 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 a 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 146.237.993 (67.55% del total), de las cuales 24.553.328 son propias, 110.547.159 son las representadas de United Technologies Holding, S.A.

En la Junta General de Accionistas de 21 de Abril de 2005, accionistas poseedores de 15.771.084 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 2004 eran de 31.7 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, Caser Seguros, S.A. (71.7%), y de otra parte, Vidacaixa Colectivos, S.A. (28.3%).

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.

El importe de los honorarios facturados por PriceWaterhouseCoopers, firma que audita al Grupo Zardoya Otis para el ejercicio 2004, fue Euros miles 337, incluidos Euros miles 162 de honorarios satisfechos por la auditoría de procesos realizada de conformidad con los requisitos de los grupos cotizados en EEUU (Sarbanes Oxley).

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 del ejercicio 2005 (1 de Diciembre de 2004 a 28 de Febrero de 2005) y su comparación con el primer trimestre del ejercicio 2004.

Balances de Situación

a 28 de Febrero de 2005 (en miles de euros)
(Antes de la aplicación del Resultado obtenido en el ejercicio)

ACTIVO	1er Trimestre Ejercicio 2005	1er Trimestre Ejercicio 2004	Var % 2005/2004
GASTOS ESTABLECIMIENTO	2	5	(61,1)
INMOVILIZADO INMATERIAL	16.425	16.154	1,7
Gastos de investigación y desarrollo	2.192	2.322	(5,6)
Concesiones y patentes	8.105	7.063	14,7
Fondo de Comercio	22.677	19.288	17,6
Aplicaciones Informáticas	381	359	6,0
Derechos sobre bienes en a. Financiero	62	771	(92,0)
Amortización	(16.992)	(13.649)	24,5
INMOVILIZADO MATERIAL	14.761	13.631	8,3
Terrenos y construcciones	9.189	9.204	(0,2)
Instalaciones técnicas y maquinaria	24.709	23.203	6,5
Otras instalaciones, utillaje y mobiliar.	19.666	17.982	9,4
Inmovilizado en curso	752	525	43,3
Otros inmovilizado	18.930	18.233	3,8
Amortización	(58.485)	(55.517)	5,3
INMOVILIZADO FINANCIERO	31.045	23.874	30,0
Participaciones en empresas del grupo	7.811	651	1.099,6
Participaciones en empresas asociadas	0	0	
Cartera de valores a l.p	362	907	(60,1)
Otros créditos	0	0	
Depósitos y fianzas a l.p.	530	377	40,7
Provisiones	(14)	(53)	(73,6)
Amortizaciones Públicas a l/p	22.356	21.993	1,7
DEUDORES POR OPERACIONES A L.P.	3.230	2.715	19,0
Efectos a cobrar largo plazo	3.230	2.715	19,0
TOTAL INMOVILIZADO	65.463	56.379	16,1
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	5.854	3.234	81,0
<small>de sociedades consolidadas por integración global o proporcional</small>			
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1	14	(93,0)
ACTIVO CIRCULANTE			
EXISTENCIAS	131.291	121.403	8,1
Materias primas	14.986	10.334	45,0
Productos en curso	8.438	8.745	(3,5)
Coste en proceso	107.867	102.324	5,4
DEUDORES	226.426	214.816	5,4
Clientes	192.699	180.614	6,7
Deudores varios	13.580	14.247	(4,7)
Personal	592	617	(4,1)
Administraciones Públicas	45.546	43.646	4,4
Provisiones	(25.991)	(24.308)	6,9
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	162.712	170.706	(4,7)
Cartera de valores a c/p	12.696	13.509	(6,0)
Otros Créditos	149.693	156.902	(4,6)
Depósitos y fianzas a c/p	323	295	9,6
TESORERIA	4.126	3.917	5,3
AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.114	1.031	8,1
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	525.669	511.873	2,7
TOTAL ACTIVO	596.987	571.501	4,5

PASIVO	1er Trimestre Ejercicio 2005	1er Trimestre Ejercicio 2004	Var % 2005/2004
FONDOS PROPIOS	125.305	115.804	8,2
Capital	21.647	19.679	10,0
Reserva legal	4.330	3.936	10,0
Otras Reservas	14.166	17.335	(18,3)
Reserva de sociedades consolidadas	50.138	43.235	16,0
Pérdidas y Ganancias	132.746	114.356	16,1
Resultado del ejercicio en curso	24.979	23.084	8,2
Dividendos a cuenta	(122.701)	(105.822)	16,0
INTERESES DE MINORITARIOS	3.664	3.551	3,2
ACREEDORES A LARGO PLAZO	26.209	40.260	(34,9)
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	-	-	
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	536	768	(30,2)
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	-	-	
ACREEDORES COMERCIALES	213.789	201.999	5,8
Proveedores	51.741	49.039	5,5
Efectos a pagar	1.550	1.503	3,1
Facturación anticipada	160.498	151.457	6,0
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	163.309	149.127	9,5
Administraciones Públicas	94.372	91.352	3,3
Otras deudas	43.510	34.332	26,7
Remuneraciones pendientes de pago	25.427	23.443	8,5
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	29.283	31.748	(7,8)
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	34.892	28.245	23,5
TOTAL PASIVO	596.987	571.501	4,5

ACTIVO:

- (1) El incremento en "Participaciones en empresas del grupo" se ha originado como consecuencia del pago a cuenta por la adquisición de la compañía Rolltore.
- (2) La disminución en la partida "Cartera de valores a l/p" obedece a la actividad normal de la empresa.
- (3) El incremento en "Fianzas y depósitos" a l/p se debe al alquiler de las nuevas oficinas.
- (4) El Fondo de Comercio se ha visto incrementado por su valoración provisional como consecuencia de la adquisición de la empresa Goberna por parte de una filial del grupo, Serveis, S.L.

PASIVO:

- (1) La partida "Acreedores a largo plazo" ha disminuido como consecuencia de la amortización de la externalización de pensiones (13.654)

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

a 28 de Febrero de 2005 (en miles de euros)

	1er Trimestre Ejercicio 2005	1er Trimestre Ejercicio 2004	Var % 2005/2004
INGRESOS	163.518	162.821	0,4
Ventas	163.518	162.810	0,4
Ingresos accesorios y otros de gestión	-	11	
GASTOS			
Aprovisionamientos	(49.789)	(54.598)	(8,8)
Consumo de Mercaderías	(49.789)	(54.598)	(8,8)
Gastos de personal	(54.810)	(53.475)	2,5
Sueldos y salarios	(38.028)	(36.049)	5,5
Cargas sociales	(12.204)	(11.925)	2,3
Compromisos sociales	(4.578)	(5.501)	(16,8)
Amortización del inmovilizado	(2.488)	(1.800)	38,2
Material	(1.013)	(988)	2,5
Inmaterial	(1.475)	(812)	81,7
Variación de la provisión para morosos	(975)	174	(659,4)
Variación de la provisión para riesgos	(4.100)	(4.590)	(10,7)
Otros gastos de explotación	(9.722)	(10.148)	(4,2)
Servicios exteriores	(9.582)	(10.023)	(4,4)
Tributos	(140)	(126)	11,5
RESULTADOS DE EXPLOTACION	41.634	38.384	8,5
Ingresos de otros valores negociables	163	158	3,0
Otros intereses financieros	1.022	1.026	(0,4)
Diferencias positivas de cambio	253	59	330,3
Gastos financieros	(818)	(1.165)	(29,8)
Diferencias negativas de cambio	(256)	(9)	2.606,7
RESULTADOS FINANCIEROS	364	69	428,2
Amortización Fondo Comercio de consolidación	(520)	(413)	26,0
RESULTADOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	41.478	38.040	9,0
Beneficio (pérdida) en la venta de Inmov. Material	(20)	48	(141,6)
Otros Resultados Extraordinarios	(240)	25	(1.078,4)
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	(260)	73	(458,0)
RESULTADOS ANTES IMPUESTOS	41.218	38.113	8,1
Impuesto sobre Sociedades	(15.884)	(14.680)	8,2
Resultado asignable a minoritarios	(356)	(349)	2,0
RESULTADO NETO DISTRIBUIBLE	24.978	23.084	8,2

(1) La variación en "Resultados Extraordinarios" se debe en su mayoría a la Dotación de Reestructuración (Planes de personal relativos a prejubilaciones, indemnizaciones, etc.) por importe de (237).

VII.1.1 Cifra de Negocios (Consolidada) 1er Trimestre 2005. (Millones de euros)

Al finalizar el primer trimestre (1 de Diciembre 2004 – 28 de Febrero 2005), las cifras totales consolidadas y su comparación con las del mismo período de ejercicios anteriores son las siguientes:

<i>'Datos Significativos 1er Trimestre</i>									
<i>(Cifras consolidadas en millones de euros)</i>									
<i>Datos sobre resultados</i>	2.005	2.004	2.003	2.002	2.001	% variación			
						%05/04	% 04/03	% 03/02	% 02/01
Beneficio antes de impuestos	41,2	38,1	34,3	31,1	26,9	8,2	11,3	10,3	15,5
<i>Datos ventas</i>	2.005	2.004	2.003	2.002	2.001	% variación			
						%05/04	% 04/03	% 03/02	% 02/01
Venta Nueva	41,6	40,5	40,0	38,9	35,4	2,6	1,5	2,7	9,9
Servicio	111,9	107,6	98,5	94,5	82,3	4,0	9,2	4,3	14,8
Exportación Total	11,4	17,2	16,3	15,7	15,3	(33,7)	5,3	3,8	2,5
Exportación a Portugal (*)	(1,3)	(2,5)	(3,1)	(3,1)	(2,8)	(48,0)	(19,8)	-	8,5
Exportación Neta (sin Portugal)	10,1	14,7	13,2	12,6	12,5	(31,5)	11,5	4,5	1,2
Total	163,6	162,8	151,7	146,0	130,2	0,4	7,3	3,9	12,2
(*) Se deduce por estar incluida en Ventas consolidadas									
<i>Datos Venta Nueva</i>	2.005	2.004	2.003	2.002	2.001	% variación			
						%05/04	% 04/03	% 03/02	% 02/01
Dic.04									
Contratos recibidos	55,2	40,8	39,5	44,0	37,6	35,3	3,2	(10,2)	17,1
Pendiente ejecutar	129,6	142,6	111,0	124,2	108,7	28,4	(10,6)	5,0	8,8
<i>Datos Servicio</i>	2.005	2.004	2.003	2.002	2.001	% variación			
						%05/04	% 04/03	% 03/02	% 02/01
Unidades con contrato de mantenimiento	213.616	205.292	196.520	188.630	178.667	4,1	4,5	4,2	5,6

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

BENEFICIO

El Beneficio antes de impuestos de 41.2 Millones de Euros ha crecido en el primer trimestre 8.2%.

VENTAS

La cifra total de **Ventas** (obra ejecutada) del primer trimestre de 2005, ha aumentado 0.4% respecto al mismo período del ejercicio anterior, debido a una cierta ralentización en el ritmo de terminación de las obras así como a un descenso coyuntural en las Exportaciones.

Las tres actividades de nuestro negocio muestran el siguiente comportamiento:

- * **Nuevas Instalaciones**, han crecido 2.6% en comparación con el 1.5% de aumento del año pasado.
- * **Servicio**, ha crecido 4.0% hasta la cifra de 111,9 Millones de Euros, siendo esta la cifra más alta de los últimos cinco años.
- * **La Exportación**, ha decrecido coyunturalmente de 14.7 Millones de euros a 10.1 Millones de euros, es decir el 31.5%, que esperamos, se recupere a lo largo del Ejercicio.

CONTRATOS RECIBIDOS

Al finalizar este primer trimestre, el mercado de la construcción ha continuado creciendo aunque a ritmo inferior al de los últimos trimestres. La cifra consolidada de contratos recibidos ha aumentado 35.3% viéndose afectada favorablemente por el importante contrato de la TORRE REPSOL en Madrid.

CARTERA DE CONTRATOS PENDIENTE DE EJECUTAR DE VENTA NUEVA

La cartera de pedidos pendiente de ejecutar muestra un significativo aumento del 28.4% en comparación con el año pasado debido al crecimiento ya mencionado de los Contratos Recibidos, así como a la citada desaceleración en el ritmo de ejecución de obra.

Es muy de destacar que la cartera actual de 142.6 Millones de Euros ha aumentado un 10% sobre el elevado valor de la existente al inicio del ejercicio (17.9% superior a la correspondiente al Ejercicio 2004), alcanzando la cifra más alta de nuestra historia, lo que nos hace ver con cierto optimismo la actividad a realizar en 2005/2006.

UNIDADES EN MANTENIMIENTO

Las unidades en mantenimiento han crecido 4.1% al finalizar el primer trimestre de 2005, con un aumento de 8.324 unidades en la cartera.. La importante actividad de ejecución de obra de prevista, llevará a un aumento de la actividad de Servicio a lo largo de los próximos años.

PREVISIONES

Resultados: Esperamos poder mantener a lo largo de este año la positiva tendencia de resultados marcada por el primer trimestre.

Dividendos: Consideramos que en cualquier caso, no debemos tener problemas para mantener este año y posiblemente en los próximos, nuestra política de dividendos trimestrales.

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 existente al finalizar el primer trimestre de 2005: 142.6 M. de Euros equivalente aproximadamente a 10 meses de actividad. Esta cartera es el mejor indicio de cómo se comportará la obra ejecutada en 2005 y parte de 2006.
- 2.- Al finalizar el primer trimestre de 2005, no se ven claros signos de ralentización en el mercado de la construcción. Los contratos recibidos han sido 35.3% superiores a los del pasado ejercicio, favorablemente afectados por el contrato de la torre Repsol en Madrid. Sin ese contrato los contratos recibidos mantienen todavía el mismo nivel de pasados trimestres.
- 3.- El 67% de la facturación proviene de la actividad de Servicio cuya cartera ha aumentado en el primer trimestre de 2005 4,1% sobre el mismo período del 2004 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 9% 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. Dado que la Compañía cerró su último ejercicio fiscal el 30 de Noviembre de 2004 es intención del consejo presentar los estados financieros de acuerdo con las NIIF en el ejercicio 2006 que se iniciará el 1 de diciembre de 2005. No se prevé que el impacto de aplicación de las nuevas Normas tenga un impacto importante.

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 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).

En febrero de 2005, Puertas Automáticas Portis, S.A., perteneciente al Grupo Zardoya Otis, adquiría la mayor parte del capital social del Grupo Rolltore de puertas automáticas, compuesto por seis sociedades que operan en todo el país (capital social adquirido de cada una de las seis sociedades: 80%, 80%, 80%, 90%, 84% y 85%, respectivamente). Esta operación consolidaba el liderazgo de Portis (y, por tanto, de Zardoya Otis) en el mercado de puertas automáticas y de garaje, generando unas expectativas de ingresos por ventas a la compañía de 20 millones de euros para 2005.

Esta sociedad, a la fecha de la firma del folleto, no se ha integrado en el perímetro de consolidación (sí lo ha hecho Goberna, en Diciembre de 2004).

Creada en 1997, Portis cuenta actualmente con una cartera de mantenimiento de 6.000 puertas en toda España y emplea a 140 personas. Dispone de 75 puntos de asistencia y más de 100 técnicos distribuidos por todo el territorio nacional.

De cara al futuro, Portis continuará con su estrategia de expansión geográfica a través de fusiones y apertura de nuevas delegaciones hasta llegar a cubrir todo el territorio nacional.

VII.2.2 Política de distribución de Beneficios.

La compañía ha venido siguiendo una política de abono trimestral de dividendos, iniciada con carácter pionero en 1981 manteniendo de modo ininterrumpido desde entonces, hasta alcanzar el pasado año el número 100, el 10 de Diciembre de 2004.

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 2004 y 2005 (hasta la fecha de verificación del folleto), se han repartido los siguientes dividendos:

2004	Bruto por Acción	Con cargo a	Acciones con Derecho a dividendo	Dividendo bruto total	
				Año natural	Cargo al ejercicio
10 Mar. 2004	0,145 euros	4º a cta. 2003	196.794.270	28.535.169,15 €	
10 Jun. 2004	0,145 euros	1º a cta. 2004	196.794.270	28.535.169,15 €	28.535.169,15 €
10 Sept. 2004	0,145 euros	2º a cta. 2004	216.473.697	31.388.686,07 €	31.388.686,07 €
10 Dic. 2004	0,145 euros	3º a cta. 2004	216.473.697	<u>31.388.686,07 €</u>	31.388.686,07 €
TOTAL DIVIDENDOS PAGADOS EN EL AÑO NATURAL 2004				119.847.710,44 €	
10 Mar. 2005	0,145 euros	4º a cta. 2004	216.473.697		31.388.686,07 €
TOTAL DIVIDENDOS CON CARGO AL EJERCICIO 2004					122.701.227,36 €
					PAY-OUT 93,8%

Con posterioridad, se ha repartido el primer dividendo trimestral a cuenta de los resultados del ejercicio 2005, por un importe bruto de 0,145 euros por acción:

10 Jun. 2005	0,145 euros	1º a cta. 2005	216.473.697		31.388.686,07 €
--------------	-------------	----------------	-------------	--	-----------------

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
2002	93,6%
2003	91,1%
2004	93.8%

(* Aprobado en la Junta General de Accionistas de 21 de Abril de 2005

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) 28 ampliaciones de capital, de las cuales 24 han sido totalmente liberadas, una parcialmente liberada y el resto con desembolso. En los últimos 24 años se han realizado 23 ampliaciones liberadas. La principal motivación ha sido la de aumentar el número de acciones (423.480 en 1975 y 216.473.697 en la actualidad) con el fin de aumentar la liquidez y el número de accionistas.

Impacto de las NIIF:

La Ley 61/2003 establece la obligación de adoptar las Normas de Información Financiera (NIIF) para los ejercicios iniciados al 1 de Enero de 2005 para los Grupos Consolidados cuyos títulos coticen en un mercado regulado de cualquier Estado miembro de la Unión Europea.

Las NIIF pretenden establecer una mayor transparencia a la vez que una mayor flexibilidad en la fijación de políticas contables. Exige además de los gestores una mayor responsabilidad no sólo en la aplicación sino en la explicación al Mercado de las políticas adoptadas. La mayor diferencia respecto de los Principios contables aplicados actualmente es la introducción del concepto de "valor razonable" en contraposición al criterio tradicional de coste histórico para la valoración de determinados activos: instrumentos financieros, fondos de comercio, activos intangibles. Además se modifica el criterio para el registro y valoración de provisiones teniendo en cuenta los valores descontados de las obligaciones futuras probables. Existen nuevos requerimientos de información adicional: se incorporan a los Estados Financieros el Estado de Flujos de Efectivo, que sustituye al actual Estado de Origen y Aplicación de Fondos y el Estado de Movimientos en el Patrimonio Neto, se requerirá información adicional en las notas de los estados financieros relativas a determinados epígrafes, al resultado de las operaciones, ganancias por acción e información por segmentos; lo que en conjunto constituye un incremento sustancial de información.

En cumplimiento de dicha obligación, el Grupo ha nombrado un equipo responsable de la adaptación, con la función de identificar y analizar las diferencias respecto de los principios contables aplicados en la actualidad, establecimiento de las nuevas políticas contables bajo NIIF, determinación y cuantificación del impacto de los cambios necesarios sobre el patrimonio neto del Grupo y la elaboración en su momento de los estados financieros de transición requeridos por la NIIF. La función de supervisión de este proceso recae en el Comité de Auditoría, que en todas sus reuniones revisa la situación.

En reunión mantenida recientemente en la CNMV, se confirmó que la obligación de utilización de NIIF para la elaboración de estados financieros para los ejercicios iniciados a partir del 1 de Enero de 2005, no nos afectará hasta el ejercicio 2005/2006 que se iniciará el próximo 1 de Diciembre. Por lo tanto, la información contable que presentaremos durante el ejercicio 2005, será preparada en las mismas bases de los últimos años, y el balance de cierre del ejercicio en curso será el balance inicial del que partiremos en información NIIF, por lo que dicho balance deberá prepararse en ambos formatos: tradicional y NIIF. En cuanto a información trimestral, por la misma razón, no estamos obligados a presentarla bajo NIIF hasta Febrero 2006, sin perjuicio de que en esa fecha demos información comparativa referida a Febrero 2005.

Por los estudios realizados hasta ahora entendemos que no habrá variación significativa en el patrimonio neto de nuestra Sociedad.

Madrid, 23 de Junio de 2005

Francisco Javier Zardoya García
Presidente

ZARDOYA OTIS S.A.

AMPLIACION DE CAPITAL JUNIO 2005

La Junta General de Accionistas de "Zardoya Otis, S.A." en la reunión celebrada en Madrid el 21 de Abril de 2005, acordó realizar la siguiente Ampliación de Capital:

CUANTIA: 2.164.736,90 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 21.647.369 acciones de 0.10 (10 CENTIMOS) euros de valor nominal cada una.

PROPORCION: Una acción nueva por cada diez antiguas en circulación.

TIPO DE EMISION: Acciones números 216.473.698 a 238.121.066 totalmente liberadas con cargo a la Reserva Voluntaria.

FORMA DE REPRESENTACION: Anotaciones en cuenta, siendo la sociedad anónima: "Servicio de Compensación y Liquidación de Valores" la encargada de su llevanza.

DERECHO DE LAS NUEVAS ACCIONES: Las nuevas acciones tendrán idénticos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación, participando en todos los dividendos que se puedan repartir a partir del día siguiente al del cierre de la ampliación.

DERECHO DE ASIGNACION GRATUITA: Todos los accionistas que lo sean en la fecha de comienzo de la ampliación tendrán derecho de asignación gratuita.

PLAZO DE ASIGNACION GRATUITA: Desde el 13 de Junio de 2005 al 27 de Julio de 2005, ambos inclusive.

Todos los derechos de asignación gratuita serán negociables en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia.

Transcurrido el plazo de asignación gratuita, las acciones para las que sus titulares no hubieran ejercitado el correspondiente derecho, serán registradas por cuenta de quien pueda acreditar la titularidad y, transcurridos tres años desde el registro podrán ser vendidas, de acuerdo con el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados y el importe líquido de la venta depositado en el Banco de España o la Caja General de Depósitos.

SUSCRIPCION: La suscripción se efectuará directamente a través de las entidades depositarias, en las oficinas del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

COTIZACION: Se solicitará la admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia de las nuevas acciones objeto de esta ampliación en procedimiento D+6 y 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 sobrepasado se notificará este hecho a la C.N.M.V justificando el motivo del retraso.

El folleto informativo de la emisión se encuentra de forma gratuita a disposición del público en la página web de la Sociedad (www.otis.com) y en las oficinas de la misma, Plaza del Liceo no.3, Parque Conde de Orgaz, Madrid, así como en el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, pudiendo consultarse asimismo en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Folleto Informativo (modelo RV) ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha

Madrid, de Junio de 2005 - El Secretario del Consejo de Administración,

Alberto Fernández-Ibarburu Arocena.