

FE DE ERRATAS

DEL FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO (MODELO RV) CORRESPONDIENTE A LA OFERTA PUBLICA DE VENTA DE ACCIONES DE INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. REGISTRADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES CON FECHA 27 DE ABRIL DE 2001

Se hace constar que se han detectado las siguientes erratas u omisiones en el Folleto Informativo Completo (Modelo RV) correspondiente a la Oferta Publica de Venta de acciones de Industria de Diseño Textil, S.A. (la "Oferta"), registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de abril de 2001 (el "Folleto"), que proceden a subsanarse a continuación:

1. Página 12 del Capítulo II: en el apartado II.10.1.1.(2) relativo a los destinatarios del Tramo de Empleados de la Oferta se ha omitido por error la sociedad José María Arrojo Aldegunde, S.A. en la relación de sociedades españolas del GRUPO INDITEX cuyos empleados pueden participar en el Tramo de Empleados de la Oferta.
2. Página 42, 43 y 44 del Capítulo II del Folleto, apartado II.12.1: en las tablas donde se incluye una estimación orientativa de los ingresos por comisiones que obtendrán las Entidades Aseguradoras de los Tramos Minorista, Institucional Español e Internacional de la Oferta, la columna encabezada "*Ingresos por comisiones en millones de pesetas*" debería titularse "*Ingresos por comisiones en pesetas*".
3. Página 10 del Capítulo VI del Folleto, apartado VI.1.6: la frase que reza "*En consecuencia, el colectivo total de la alta dirección del GRUPO INDITEX está formado por 16 personas.*" debe sustituirse por "*En consecuencia, el colectivo total de la alta dirección del GRUPO INDITEX está formado por 15 personas.*"
4. Página 21 del Capítulo VI del Folleto, apartado VI.2.3.2 B (a): en la segunda línea del tercer párrafo de dicho apartado, la frase "*El Consejo de Administración asignó un total de 367.321 opciones a Consejeros, un total de 394.951 opciones a Directores Generales o asimilados a los efectos de la Disposición Adicional 15ª de la Ley del Mercado de Valores, con el desglose señalado en el apartado VI.2.3.1 anterior, y un total de 620.641 opciones a otros directivos y empleados clave del GRUPO INDITEX*" debe sustituirse por "*El Consejo de Administración asignó un total de 367.321 opciones a Consejeros, con el desglose señalado en la tabla reproducida al inicio del presente apartado VI.2.3.2, un total de 394.951 opciones a Directores Generales o asimilados a los efectos de la Disposición Adicional 15ª de la Ley del Mercado de Valores y un total de 620.641 opciones a otros directivos y empleados clave del GRUPO INDITEX*".

En Arteixo (A Coruña), a 4 de mayo de 2001,

José María Castellano Ríos
Vicepresidente y Consejero Delegado

Antonio Abril Abadín
Secretario General y del Consejo de Administración

FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO (MODELO RV)

INDITEX

OFERTA PUBLICA DE VENTA DE ACCIONES DE INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.

Número inicial de acciones ofrecidas: 141.430.957
Ampliable en un máximo de 21.214.643 acciones adicionales

Abril 2001

El presente Folleto Informativo Modelo RV tiene el carácter de completo y ha sido verificado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 27 de abril de 2001

CAPÍTULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA OFERTA DE VALORES

Se describen a continuación las principales circunstancias relevantes que, entre otras y sin perjuicio de la restante información del presente Folleto Informativo, deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la Oferta Pública de Venta de acciones de Industria de Diseño Textil, S.A.

0.1 RESUMEN DE LAS CARACTERISTICAS DE LOS VALORES OBJETO DE OFERTA AMPARADAS POR ESTE FOLLETO Y DEL PROCEDIMIENTO PREVISTO PARA SU COLOCACION Y ADJUDICACION ENTRE LOS INVERSORES

0.1.1 Identificación de los Oferentes de los valores objeto de este Folleto

La presente Oferta Pública de Venta (en adelante, la “Oferta Pública” o la “Oferta”) de acciones de INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. (en adelante, “INDITEX” o la “Sociedad”) se realiza en virtud de los acuerdos de la Junta General de Accionistas de INDITEX de fechas 20 de julio de 2000 y 20 de abril de 2001.

La Oferta consta de cuatro tramos: Tramo Minorista, Tramo de Empleados, Tramo Institucional Español y Tramo Internacional.

La Oferta la realiza INDITEX, actuando en nombre y por cuenta de los accionistas de la Sociedad que se mencionan en el Capítulo II siguiente (en adelante, los “Oferentes”), por lo que se refiere a los Tramos Minorista, Institucional Español e Internacional, y en su propio nombre y derecho, por lo que respecta al Tramo de Empleados.

0.1.2 Identificación del Emisor de los valores objeto de este Folleto

INDITEX se constituyó el 12 de junio de 1985 mediante escritura pública otorgada ante el Notario de A Coruña D. José Yordi de Carricarte, con el número 1.301 de su protocolo, y se halla inscrita en el Registro Mercantil de A Coruña al Tomo 428, Libro 227 de la Sección 3ª de Sociedades, Folio 38, Hoja 2.416. Tiene su domicilio social en Avenida de la Diputación, Edificio Inditex, Arteixo, A Coruña.

A la fecha de registro del Folleto, el capital social de INDITEX es de 93.499.560 euros (equivalente aproximadamente a 15.557 millones de pesetas), dividido en 623.330.400 acciones, de 0,15 euros de valor nominal cada una de ellas, representadas mediante anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. la entidad encargada de la llevanza de su registro contable. El capital social se halla íntegramente suscrito y desembolsado.

0.1.3 Consideraciones específicas sobre la Oferta que han de tenerse en cuenta para una mejor comprensión de las características de los valores de la Oferta objeto del presente Folleto.

0.1.3.1 Acciones objeto de la Oferta

Según se detalla en el Capítulo II del presente Folleto, la Oferta se dirigirá a inversores minoristas residentes en España y a otros inversores no residentes en España que cumplan ciertos requisitos, a empleados de INDITEX y de determinadas sociedades españolas de su grupo y a inversores institucionales tanto nacionales como internacionales.

La distribución inicial de las acciones de la Oferta, sin incluir las acciones correspondientes al “*green shoe*” según se indica más adelante, es la siguiente:

- 63.063.583 acciones (44,59%) han sido inicialmente asignadas al Tramo Minorista.
- 4.986.643 acciones (3,53%) han sido inicialmente asignadas al Tramo de Empleados.
- 18.345.183 acciones (12,97%) han sido inicialmente asignadas al Tramo Institucional Español.
- 55.035.548 acciones (38,91%) han sido inicialmente asignadas al Tramo Internacional.

Por tanto, el número inicial de acciones objeto de la Oferta es de 141.430.957, lo que representa un 22,69% del capital social de INDITEX, ampliable hasta 162.645.600 acciones, lo que representa un 26,09% del capital social de INDITEX, en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta ejerciten la opción de compra o “*green shoe*” que los Oferentes tienen previsto otorgar en relación con el Tramo Institucional Español y el Tramo Internacional sobre las 21.214.643 acciones objeto de la misma, a la que se hace referencia en el apartado II.10.1.4 del Folleto.

0.1.3.2 Precio de las acciones

Banda de Precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, ha establecido una banda de precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE para las acciones de INDITEX objeto de la Oferta (la “Banda de Precios”) entre 13,50 euros y 14,90 euros (aproximadamente 2.246 pesetas y 2.479 pesetas, respectivamente) por acción.

Se hace constar que la Banda de Precios se ha establecido siguiendo procedimientos de valoración de empresas generalmente aceptados en este tipo de operaciones (entre ellos, valor compañía/EBITDA y otros comparables respecto de compañías del sector, y el método de descuento de flujos de caja libres respecto de la Sociedad), teniendo en cuenta las características y circunstancias propias de la Sociedad y la situación presente de los mercados financieros internacionales.

La citada Banda de Precios implica asignar a INDITEX una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 8.415 millones de euros (1.400.131 millones de pesetas) y 9.288 millones de euros (1.545.330 millones de pesetas), aproximadamente.

En términos de PER, tomando como base el beneficio en base consolidada correspondiente al ejercicio que empieza el 1 de febrero de 2000 y finaliza el 31 de enero de 2001, dicha capitalización bursátil supone un PER 2000 de entre 32,46 y 35,83.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la misma.

Los precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta podrán no estar dentro de la referida Banda de Precios.

Precio Máximo Minorista

El precio máximo de las acciones de INDITEX correspondientes al Tramo Minorista de la Oferta (el "Precio Máximo Minorista") quedará fijado el día 14 de mayo de 2001, de común acuerdo entre INDITEX y las Entidades Coordinadoras Globales.

Precios de la Oferta

El Precio Institucional de la Oferta será fijado por INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, el 21 de mayo de 2001, una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda de los Tramos Institucionales, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio Institucional de la Oferta.

Por su parte, el precio de las acciones en el Tramo de Empleados (el "Precio de Venta a Empleados") será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento del 10% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más cercano).

0.1.3.3 Desistimiento y revocación de la Oferta

INDITEX, ante el cambio anormal de las condiciones de mercado u otra causa relevante, podrá desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al día 15 de mayo de 2001, fecha de comienzo del Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista. Por otra parte, la Oferta quedará automáticamente revocada en los supuestos que se reflejan en apartado II.11.2 del Folleto, con los efectos previstos en dicho apartado.

0.1.3.4 Admisión a negociación de las acciones de INDITEX

INDITEX solicitará la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo). Está previsto que dicha admisión a negociación tenga lugar el día 23 de mayo de 2001.

0.1.3.5 Compromiso de no transmisión de acciones

Está previsto que en los contratos de aseguramiento y colocación del Tramo Minorista y de los Tramos Institucionales se incluya por parte de INDITEX un compromiso de no emitir, ofrecer o vender, pignorar en garantía de obligaciones cuya exigibilidad pueda producirse antes del vencimiento del período señalado más adelante, o de cualquier otra manera disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pueda tener un efecto similar a la venta o anuncio de venta de cualesquiera acciones, obligaciones o bonos convertibles o canjeables o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de INDITEX, incluidas transacciones con derivados, salvo que medie la autorización expresa por escrito de las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta, durante los ciento ochenta (180) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de INDITEX, con las excepciones señaladas en el apartado II.12.3 (v) del Folleto.

Los Oferentes, GARTLER, S.L., RO SP CORUNNA, S.L. y los directivos que son accionistas han suscrito compromisos similares. Como regla general, el período de no transmisión de acciones o “lock-up” para el caso de los accionistas que son directivos de GRUPO INDITEX tendrá una duración de noventa (90) días contados desde la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de INDITEX; por su parte, para el caso de los Oferentes, GARTLER, S.L. y RO SP CORUNNA, S.L. tendrá una duración de trescientos sesenta (360) días contados desde la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de INDITEX, con las excepciones señaladas en el apartado II.12.3 (v) del Folleto.

0.2 *CONSIDERACIONES EN TORNO A LAS ACTIVIDADES, SITUACION FINANCIERA Y CIRCUNSTANCIAS MAS RELEVANTES DEL EMISOR OBJETO DE DESCRIPCIÓN EN EL FOLLETO*

0.2.1 **Principales actividades del emisor.**

La actividad principal de INDITEX y de sus sociedades filiales o participadas (en adelante, conjuntamente “GRUPO INDITEX”) son el diseño, fabricación, distribución y venta de prendas de vestir, calzado y complementos para hombre, mujer y niño, incluyendo productos de cosmética y marroquinería. Adicionalmente, algunas sociedades del GRUPO INDITEX desarrollan otras actividades, por ejemplo, actividades de construcción o actividades inmobiliarias, que se realizan para el GRUPO INDITEX con carácter complementario de las actividades principales. En Capítulo IV del Folleto describe detalladamente las actividades del GRUPO INDITEX.

GRUPO INDITEX es un grupo internacional de distribución de moda integrado por cinco cadenas – ZARA, PULL & BEAR, MASSIMO DUTTI, BERSHKA y STRADIVARIUS - que constituyen áreas de negocio diferenciadas. A 31 de enero de 2001, el GRUPO INDITEX disponía de 1.080 tiendas en 33 países, de las que 908 eran tiendas en gestión propia (el 84% del total) y 172 eran tiendas franquiciadas (el 16% del total).

Características principales de las cadenas:

- ZARA se creó en 1975 y fue la primera cadena creada por INDITEX. Actualmente es la cadena que aporta un mayor volumen de ventas al Grupo. ZARA ofrece ropa, calzado y complementos en tres secciones: Mujer, Hombre

y Niño. ZARA abarca todo el ciclo de negocio de la moda (diseño, compras, producción, logística y venta en tienda). A 31 de enero de 2001 la cadena tenía 449 tiendas en 29 países, de las que 422 eran tiendas en gestión propia (el 94% del total) y 27 eran tiendas franquiciadas (el 6% del total).

- PULL & BEAR se lanzó en 1991. Nació como una cadena de hombre, si bien desde 1998 ofrece también una línea para mujer. PULL & BEAR carece de fabricación propia y encarga una parte importante de su producción a proveedores situados en países asiáticos, si bien en la línea para mujer tienen mayor importancia relativa los proveedores europeos. A 31 de enero de 2001 la cadena tenía 229 tiendas en 10 países, de las que 199 eran tiendas en gestión propia (el 87% del total) y 30 eran tiendas franquiciadas (el 13% del total).
- MASSIMO DUTTI se creó en 1981. En 1991 INDITEX adquirió una participación significativa y desde 1995 tiene el 100% de esta cadena. MASSIMO DUTTI es una cadena que ofrece ropa para hombre y mujer. No tiene actividad productiva propia, estando la mayor parte de sus proveedores en España y Portugal. A 31 de enero de 2001 la cadena tenía 198 tiendas en 12 países, de las que 120 eran tiendas en gestión propia (el 61% del total) y 78 eran tiendas franquiciadas (el 39% del total).
- BERSHKA se creó en 1998. BERSHKA es una cadena muy orientada a un público femenino joven. No tiene fabricación propia. Al cierre del ejercicio 2000 BERSHKA tenía 104 tiendas en 4 países, de las que 102 eran tiendas en gestión propia (el 98% del total) y 2 eran tiendas franquiciadas (el 2% del total)..
- STRADIVARIUS se creó en 1994. En 1999 INDITEX adquirió el 90,05% de esta cadena. STRADIVARIUS ofrece ropa para un público urbano femenino. STRADIVARIUS carece de actividad productiva propia, fabricándose las prendas en talleres externos, la mayor parte en España y en Marruecos. Al cierre del ejercicio 2000 STRADIVARIUS tenía 100 tiendas en 7 países, de las de las que 65 eran tiendas en gestión propia (el 65% del total) y 35 eran tiendas franquiciadas (el 35% del total).

A continuación se incluye un cuadro con la aportación de cada cadena a la cifra de negocios consolidada en los tres últimos ejercicios:

APORTACIÓN DE CADA CADENA A LA CIFRA DE NEGOCIOS CONSOLIDADA (En millones de pesetas)						
CADENA	2000	%	1999	%	1998	%
ZARA	340.190	78,2%	266.785	78,8%	217.006	80,8%
PULL & BEAR	28.724	6,6%	23.928	7,1%	21.938	8,2%
MASSIMO DUTTI	30.630	7,0%	23.985	7,1%	20.044	7,4%
BERSHKA	22.437	5,2%	13.653	4,0%	3.715	1,4%
STRADIVARIUS (*)	12.064	2,8%	4.383	1,3%	–	–
OTROS (**)	1.004	0,2%	5.873	1,7%	5.962	2,2%
TOTAL	435.049	100%	338.607	100%	268.665	100%

(*) Stradivarius fue adquirida y se integró en el GRUPO INDITEX en 1999, razón por la cual no se recogen datos para el ejercicio 1998.

(**) Recoge importes incluidos en la cifra de negocios consolidada que no corresponden a ninguna de las cadenas, sino a actividades no relacionadas con el negocio principal.

El GRUPO INDITEX está formado por aproximadamente cien sociedades, siendo la gran mayoría de ellas sociedades filiales al 100% de INDITEX, directa o indirectamente. Desde su constitución INDITEX ha desarrollado una política de constitución de sociedades filiales y de adquisiciones selectivas de otras empresas que ha permitido conformar un grupo de sociedades donde INDITEX es la sociedad de cabecera. La constitución de sociedades filiales se ha llevado a cabo dentro de un proceso de expansión de las actividades del GRUPO INDITEX principalmente en Europa y América. En Capítulo III del Folleto recoge la composición del GRUPO INDITEX al cierre del ejercicio 2000.

0.2.2 Factores, riesgos significativos y circunstancias condicionantes que afectan o que pueden afectar a la generación futura de beneficios.

Antes de adoptar una decisión de invertir en las acciones objeto de la Oferta, los inversores deberán ponderar, entre otros, los factores de riesgo que se señalan a continuación.

1. RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO Y A LA SITUACION FINANCIERA DE GRUPO INDITEX

1.1 Capacidad para reconocer y asimilar las tendencias de la moda

En opinión de INDITEX, el éxito de su negocio reside en la capacidad para reconocer y asimilar los constantes cambios en las tendencias de la moda y para diseñar y fabricar en cada momento nuevos modelos que sean atractivos.

INDITEX pretende aprovechar su modelo de negocio flexible para anticipar los cambios que pudieran producirse durante el desarrollo de las campañas y para reaccionar y adaptarse a ellos con nuevos productos. Sin embargo, es posible que INDITEX no logre reconocer los cambios en las preferencias de los consumidores o no consiga vender los productos ya fabricados, lo que podría tener un efecto negativo en los resultados operativos durante un período de tiempo determinado. Además, el prestigio de las marcas propiedad de INDITEX podría deteriorarse si los consumidores llegan al convencimiento de que la falta de adaptación a los cambios implica que INDITEX no vaya a ofrecer la última moda.

1.2 Crecimiento del número de tiendas

Desde el 31 de enero de 1999 hasta el 31 de enero de 2001, GRUPO INDITEX abrió 332 nuevas tiendas (263 tiendas de gestión propia y 69 tiendas en régimen de franquicia) e incrementó el espacio en tienda dedicado a venta de 320.500 metros cuadrados a 536.600 metros cuadrados. A efectos indicativos, el coste medio aproximado de apertura de una nueva tienda ZARA en un local de alquiler se sitúa entre los 250 y los 300 millones de pesetas, y el número medio de empleados en una tienda ZARA es de aproximadamente 40 personas.

Los resultados operativos futuros dependerán, entre otros factores, de la capacidad para abrir nuevas tiendas y aumentar las ventas en las tiendas ya existentes, gestionando las tiendas de manera rentable. La capacidad del GRUPO INDITEX para continuar abriendo nuevas tiendas depende de la capacidad para encontrar locales que estén próximos a las tiendas existentes para posibles ampliaciones de las tiendas, de la capacidad para negociar contratos de arrendamiento o compra de locales para las nuevas tiendas que sean razonables en términos de mercado, de la capacidad para acometer proyectos de construcción y remodelación para las tiendas, de la capacidad de atraer, contratar y formar personal cualificado, y de la capacidad de gestionar el proceso de expansión. Las inversiones destinadas a la apertura de nuevas tiendas pueden deteriorar los márgenes del GRUPO INDITEX hasta que dichas nuevas inversiones alcancen su período de maduración. En consecuencia, INDITEX no puede asegurar que este crecimiento del número de tiendas produzca un aumento de la rentabilidad o que el ritmo de crecimiento se mantenga en los próximos ejercicios.

1.3 Expansión Internacional

GRUPO INDITEX ha pasado de estar presente en 21 países a 31 de enero de 1999 a estar presente en 33 países a 31 de enero de 2001. En los ejercicios 1998 a 2000 se han abierto 332 tiendas, de las cuales 129 han sido aperturas en el extranjero. En el caso concreto de Zara, las ventas en tiendas en España representaron un 41% del total en el ejercicio 2000, mientras que las ventas en tiendas en el extranjero representaron un 59%, en su mayoría en Europa.

Por otra parte, de las 332 nuevas tiendas, 263 son tiendas en gestión propia y 69 son franquiciadas. La política de expansión internacional se basa en utilizar el modelo de tiendas en gestión propia como norma general, recurriendo selectivamente a la expansión a través de franquicias en aquellos mercados que, por sus peculiares circunstancias de índole regulatoria o cultural, así lo aconsejen. Las ventas a franquiciados alcanzaron un 5,9% del total de las ventas netas en el ejercicio 2000, frente al 3,8% del total de las ventas netas consolidadas en el ejercicio 1998. En este sentido, debe tenerse en cuenta que la apertura de tiendas franquiciadas aporta un menor

nivel porcentual de margen bruto respecto de la cifra de negocios, ya que el precio de venta al franquiciado es inferior al precio de venta al público. En consecuencia, el incremento de las ventas a franquiciados tiene un impacto negativo sobre el margen bruto.

Los acuerdos de joint-venture suscritos por INDITEX siempre establecen la necesidad de cooperación con los socios locales para el desarrollo de estrategias de negocio. Si se produjeran desacuerdos con algún socio en un determinado país, los planes de expansión en dicho país podrían verse afectados.

Finalmente, la expansión internacional conlleva una exposición a riesgos de tipo político, económico o regulatorio, incluyendo variaciones de los tipos de cambio, diferencias culturales o de idioma, barreras comerciales, régimen y trámites aduaneros, políticas de expropiación, fiscalidad extranjera e inestabilidad política y económica. En caso de que INDITEX no fuera capaz de conseguir gestionar la expansión internacional de manera efectiva, la situación financiera y los resultados operativos del GRUPO INDITEX podrían verse afectados negativamente.

1.4 Aprovechamiento, fabricación y distribución

Un porcentaje relevante de las compras que realiza INDITEX proviene de Europa y Asia. En el caso concreto de Zara, un 45% de las compras de tejido proviene de COMDITEL, S.A., participada al 100% por INDITEX, y el restante 55% proviene de empresas proveedoras situadas en Europa (95%), Asia (4%) y Centroamérica (1%).

Los productos que vende el GRUPO INDITEX se fabrican o provienen principalmente de España, Portugal y algunos países europeos. Por lo que respecta a los talleres externos utilizados por el Grupo en el cosido de las prendas, el 96% de los mismos se encuentran ubicados en España y Portugal. La concentración de tales talleres y proveedores implica una mayor exposición a las condiciones económicas, posible saturación de la capacidad productiva, paros o desastres naturales que se puedan producir en dichas regiones. Además, el incumplimiento de las normas y/o conductas éticas en materia laboral por parte de los proveedores y fabricantes en dichos países, podría tener un efecto negativo en el prestigio internacional de GRUPO INDITEX. Recientemente INDITEX ha aprobado la implantación de un código ético de conducta que afecta, entre otras, a las relaciones del GRUPO INDITEX con sus proveedores y fabricantes (ver apartado VI.1.5 del Folleto), aunque ello no asegura que éstos vayan a actuar siempre de manera ética.

Además, un incremento de los salarios en dichos países podría implicar un aumento de los costes de producción y una disminución de los márgenes operativos, lo que podría entrañar la necesidad para el GRUPO INDITEX de buscar nuevas regiones para la fabricación de sus productos.

Respecto de la distribución de los productos, cada cadena -ZARA, PULL & BEAR, MASSIMO DUTTI, BERSHKA y STRADIVARIUS- tiene su propio centro de distribución desde donde se centraliza el envío de los productos a las tiendas. El centro de distribución más importante es el de ZARA, situado en Arteixo, A Coruña, que mueve en temporada aproximadamente 2,5 millones de unidades por semana, situándose el stock medio en almacén entre 6 y 10 millones de prendas. Esto supone una alta concentración de productos en dichos centros, especialmente al inicio de las temporadas. Cualquier interrupción importante en el funcionamiento de las actividades

de los centros de distribución puede ocasionar problemas logísticos y retrasos en la distribución de los productos a las tiendas. A efectos indicativos, si se produjera un siniestro en el centro de distribución de ZARA que afectara a la totalidad de las prendas almacenadas en el mismo, y asumiendo un stock de 8 millones de prendas, el quebranto económico directo derivado de la destrucción de dichas prendas ascendería a aproximadamente 15.000 millones de pesetas. Para evitar este tipo de situaciones INDITEX ha establecido medidas de seguridad y ha suscrito pólizas de seguro para cubrir los daños materiales que se pudieran producir en los centros de distribución, el lucro cesante que originaría la interrupción de las actividades de los mismos y las responsabilidades derivadas para INDITEX de eventuales siniestros.

1.5 Personal

INDITEX considera que parte del éxito que ha alcanzado el modelo de negocio puede atribuirse a la capacidades profesionales y al esfuerzo desarrollado por los directivos del GRUPO INDITEX. En el supuesto de que alguno de sus principales directivos dejara de prestar servicios para el GRUPO INDITEX, los negocios y las perspectivas de negocio podrían verse afectados negativamente.

Respecto del co-fundador y Presidente, D. Amancio Ortega Gaona, no hay ninguna previsión de que vaya a cesar en sus funciones ni hay ninguna restricción de edad en los Estatutos de la Sociedad ni en el Reglamento del Consejo para su continuidad en el cargo. Adicionalmente, ha firmado un compromiso de no competencia durante cinco (5) años (según se indica en el apartado VI.11 del Folleto) y ha asumido un compromiso de no transmisión de acciones, con ciertas excepciones, por un período de trescientos sesenta (360) días desde la admisión a negociación en Bolsa de las acciones (según se indica en el apartado II.12.3 (v)). Si en el futuro D. Amancio Ortega Gaona dejara de prestar funciones ejecutivas, ello podría tener un efecto negativo para INDITEX.

Además, INDITEX estima que el éxito que ha alcanzado el modelo de negocio empleado depende de la capacidad para atraer, motivar y retener a los empleados responsables del diseño y fabricación de los productos. En el supuesto de que alguno de estos responsables abandonen el GRUPO INDITEX sin posibilidad de ser sustituidos adecuadamente, los resultados operativos y la imagen de mercado de INDITEX podrían verse afectados negativamente.

1.6 Estacionalidad y rebajas

Las ventas del GRUPO INDITEX están sujetas a cierto grado de estacionalidad. En los tres últimos ejercicios, aproximadamente el 60% de las ventas tuvo lugar durante la campaña de invierno (3º y 4º trimestre del ejercicio) y aproximadamente el 40% de las ventas se registraron en la campaña de verano (1º y 2º trimestre del ejercicio). Una disminución de las ventas de las colecciones de otoño e invierno podría afectar de manera negativa a la situación financiera y a los resultados operativos.

Por otra parte, en el caso de Zara, para cada campaña, entre el 15% y el 20% de las ventas se producen durante los períodos de rebajas. En estos períodos el precio de venta de los productos es menor del habitual, lo que tiene un impacto negativo sobre el margen bruto en dichos períodos.

1.7 Zara como la cadena más importante del GRUPO INDITEX

En el ejercicio 2000, la cadena Zara representaba un 78,2% de las ventas totales del Grupo, frente a un 80,8% en el ejercicio 1998, y un 86,3% del resultado ordinario antes de costes financieros e impuestos (EBIT), frente a un 80,8% en el ejercicio 1998. Además, cuenta con 449 tiendas, un 42% de las tiendas totales del Grupo a 31 de enero de 2001.

Si bien en los últimos años el resto de cadenas han incrementado su peso, en la actualidad Zara sigue siendo la cadena más importante del GRUPO INDITEX. En caso de que los consumidores que compran productos de Zara de manera habitual cambien sus preferencias y empiecen a comprar los productos de otras empresas competidoras de Zara, ello podría tener un efecto negativo en los resultados operativos y en la situación financiera del GRUPO INDITEX.

2. RIESGOS ASOCIADOS A LA ESTRATEGIA Y A LOS MERCADOS

2.1 Competencia

La industria de la ropa y los complementos es altamente competitiva. La competencia en esta industria puede aumentar como consecuencia de la existencia de pocas barreras de entrada. Las distintas cadenas del GRUPO INDITEX compiten con grandes almacenes locales, nacionales e internacionales, boutiques y cadenas de moda, así como empresas de venta por catálogo o venta a través de Internet. Asimismo, es posible que en algunos casos las propias cadenas del GRUPO INDITEX compitan entre sí por un mismo perfil de cliente. La concurrencia no se manifiesta únicamente en las ventas sino también en la competencia para lograr los mejores locales comerciales, y los términos más favorables en los contratos de compra o arrendamiento de los mismos. Un aumento de la competencia podría presionar los precios a la baja y dar como consecuencia una disminución de la cuota de mercado de INDITEX, lo que podría afectar negativamente a la situación financiera y a los resultados operativos.

2.2 Gasto realizado por los consumidores

Las preferencias y los patrones de gasto de los consumidores, así como las condiciones económicas de los distintos mercados donde está presente INDITEX, pueden diferir o variar en el tiempo. INDITEX no puede asegurar que el crecimiento en ingresos y beneficios que ha registrado en ejercicios pasados pueda mantenerse en el futuro, particularmente si las ventas se estabilizan o disminuyen.

2.3 Lanzamiento de nuevas líneas de productos y nuevas cadenas

Parte de la estrategia de INDITEX consiste en lanzar nuevas líneas de productos y nuevas cadenas. Por ejemplo, INDITEX tiene previsto lanzar en el segundo semestre del ejercicio 2001 una nueva cadena de lencería, ropa interior y prendas de baño de alta calidad y moda denominada "Oysho". INDITEX no puede asegurar que esta nueva cadena vaya a tener éxito o vaya a ser rentable.

El lanzamiento de nuevas cadenas generalmente se caracteriza por un nivel alto de gastos de establecimiento e inicio de actividades. INDITEX no puede asegurar que el lanzamiento de "Oysho" o de cualquier otra nueva cadena o línea de productos que se realice en el futuro vaya a generar suficientes ventas como para cubrir dichos gastos y generar flujos de caja positivos. Por tanto, si no se obtiene el nivel de ventas esperado,

la situación financiera y los resultados operativos del GRUPO INDITEX podrían verse afectados negativamente.

2.4 Tipos de cambio

Si bien la gran mayoría de las operaciones comerciales del GRUPO INDITEX se realizan en euros, en el ejercicio 2000 el 15% del gasto en aprovisionamientos se realiza en dólar americano y el 13% de la cifra de negocio se realiza en divisas de países americanos distintas del dólar americano. La utilización de monedas distintas del euro implica un riesgo de cambio. INDITEX sigue una política de cubrir su exposición al riesgo de cambio, no para obtener beneficios o flujos de tesorería adicionales, sino con el objetivo de mitigar el impacto que las variaciones de las divisas puedan tener sobre los flujos monetarios. Si bien INDITEX realiza habitualmente negocios de cobertura para minimizar el riesgo de variaciones en los tipos de cambio, no puede asegurar que dicha estrategia cubra adecuadamente las variaciones de los tipos de cambio que se puedan producir en el futuro.

2.5 Propiedad industrial e intelectual

Es posible que los nombres comerciales de las cadenas y las marcas asociadas a las mismas que utiliza INDITEX puedan estar registradas o ser utilizadas por terceras personas en aquellos países donde INDITEX tenga intención de comenzar a desarrollar sus actividades. En tal caso, INDITEX tendría que adquirir los derechos correspondientes de los terceros para poder utilizar los nombres comerciales de las cadenas o sus marcas asociadas. Si no fuera posible, ello podría impedir la entrada del GRUPO INDITEX en dichos países.

INDITEX ha venido registrando los nombres comerciales, las marcas y los demás signos distintivos de sus productos a nivel mundial. Sin embargo, no se puede asegurar que las gestiones que se han llevado a cabo para el registro y protección de las marcas y demás derechos de propiedad industrial vayan a ser suficientes para evitar la imitación y copia de los productos por parte de terceras personas. La imitación de los productos y del estilo de las tiendas que puedan realizar los competidores, podría afectar al prestigio e imagen de INDITEX y tener un efecto negativo en la situación financiera y los resultados operativos.

Por otra parte, si INDITEX se viera incurso en reclamaciones o litigios por conflictos de derechos de propiedad intelectual de terceras personas sobre modelos de prendas de vestir o calzado, ello podría dar lugar a incurrir en gastos, con los consiguientes efectos negativos en la imagen y prestigio de INDITEX.

2.6 Litigios

Existe una serie de litigios interpuestos contra INDITEX y/o determinadas sociedades de su Grupo, o en los que el GRUPO INDITEX tiene interés directo, los cuales se detallan en el apartado IV.3.6 siguiente. Algunos, como los relacionados con la transmisión de diversas parcelas en el Polígono Industrial de Sabón, con la concesión de la licencia para la realización de obras de ampliación en el Centro de Distribución de Arteixo, A Coruña, y las denuncias presentadas en la Audiencia Nacional han sido interpuestos por el mismo demandante o por personas relacionadas con él. Al tratarse de actuaciones judiciales en curso (y, en algunos casos, en sus trámites iniciales), INDITEX no puede predecir con total seguridad el resultado de las mismas, ni por tanto

evaluar las consecuencias de la posible ejecución de una sentencia cuyo eventual contenido se desconoce, aunque considera que no deberían prosperar. En consecuencia, INDITEX no ha registrado ninguna provisión por dichos litigios, por entender que no es previsible que los mencionados asuntos, que han sido objeto de resoluciones desfavorables para el demandante en diversas instancias, den lugar a un pasivo cierto o probable de importe significativo.

2.7 Euro

Todos sus programas de contabilidad y administración de GRUPO INDITEX están adaptados al euro. Respecto del etiquetado de los productos en las tiendas en los países participantes del euro, INDITEX tiene intención de implantar un sistema de etiquetado en destino por país, donde únicamente aparecerá el precio en euros (y en la moneda local durante el período de transición) en dicho país, desapareciendo así el actual etiquetado multimonedado. Dicho sistema ya ha sido desarrollado y ya está siendo utilizado en algunos países.

3. RIESGOS ASOCIADOS A LA ESTRUCTURA DEL ACCIONARIADO EN INDITEX

3.1 Principales accionistas de INDITEX

Antes de la Oferta, el control de INDITEX corresponde a D. Amancio Ortega Gaona, que tiene una participación total del 74,73% (una participación directa del 15,44% y una participación indirecta del 59,29% a través de GARTLER, S.L., sociedad en la que ostenta una participación del 100%). Una vez completada la Oferta, D. Amancio Ortega Gaona continuará controlando mayoritariamente INDITEX, con una participación total del 61,22% (una participación directa del 1,93% y una participación indirecta del 59,29% a través de GARTLER, S.L.). Consecuentemente, D. Amancio Ortega Gaona tendrá una importante capacidad de decisión en los temas que hayan de ser aprobados por la Junta General, incluyendo la aprobación de dividendos, los cambios en el capital social, la elección de los miembros del Consejo de Administración, la modificación de los Estatutos Sociales, así como fusiones y otras operaciones societarias de relevancia para la Sociedad.

3.2 Operaciones vinculadas

INDITEX y alguna de las sociedades de su Grupo han venido realizando diversas transacciones con alguno de sus accionistas significativos o con sociedades controladas por éstos (ver apartado VI.2.2 del Folleto). En el ejercicio 2000 el importe total de dichas operaciones vinculadas ha ascendido a 2.526 millones de pesetas, incluyendo la compra por parte de INDITEX de 706.600 acciones de INDITEX titularidad de D. Amancio Ortega Gaona, a un precio de compra de 2,93 euros por acción, para atender los compromisos del plan de opciones sobre acciones en favor de directivos establecido en 1998 (ver apartado VI.2.3.2).

En el futuro es probable que INDITEX o alguna de las sociedades de su Grupo siga realizando operaciones relacionadas con la construcción y operaciones de tipo inmobiliario con alguno de sus accionistas significativos o con sociedades controladas por éstos.

4. RIESGOS ASOCIADOS A LA OFERTA Y A LAS ACCIONES

4.1 Mercado para las acciones

Las acciones de INDITEX no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores y, por tanto, no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al que se realice la Oferta. Por otra parte, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán las acciones, ni respecto de su efectiva liquidez.

4.2 Plan de Entrega Gratuita y Tramo de Empleados

El Plan de Entrega Gratuita se describe detalladamente en el apartado VI.9 del Folleto. Está previsto que la entrega de dichas acciones se produzca en un plazo de 30 días desde el momento en que se cumplan 4 meses desde la fecha de admisión a negociación de las acciones de INDITEX en las Bolsas de Valores españolas. Una vez entregadas las acciones, los titulares de esas acciones podrán transmitir las libremente.

Las acciones del Tramo de Empleados de la Oferta tienen un descuento del 10% sobre el Precio Minorista de la Oferta (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo). A los efectos de disfrutar dicho descuento, los empleados deberán mantener las acciones de INDITEX adquiridas en el contexto del Tramo de Empleados de la Oferta en propiedad durante un período mínimo de seis (6) meses desde la fecha de su adquisición (esto es, hasta el 22 de noviembre de 2001). Si algún empleado vendiera las acciones antes de dicha fecha, deberá comunicarlo a la Dirección de Personal de INDITEX y reintegrar el descuento del 10% disfrutado en la adquisición de las acciones, todo ello sin perjuicio de las consecuencias fiscales que pudieran derivarse de la enajenación (véase apartado II.15.2.1.1.1 (a)). En caso de incumplimiento de la obligación de comunicación, y siempre que INDITEX tuviera conocimiento de que el empleado ha vendido total o parcialmente, antes del 22 de noviembre de 2001, las acciones adquiridas en el Tramo de Empleados, le exigirá la devolución del descuento

4.3 Pignoración de las acciones titularidad de los directivos del GRUPO INDITEX

Un total de 26 directivos del GRUPO INDITEX, así como D. José María Castellano Ríos, Vicepresidente y Consejero Delegado de INDITEX, y D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián, Consejero y Director General de INDITEX, han asumido un compromiso de no transmisión de acciones (también conocido como *lock-up*) según los términos que se describen en el apartado II.12.3 (v) del Folleto.

Los directivos adquirieron dichas acciones a un precio de 2,93 euros por acción. En la práctica totalidad de los casos dicha adquisición fue objeto de financiación a través de préstamos concedidos por BBVA PRIVANZA BANCO, S.A. y los directivos que recurrieron a financiación para la compra de las acciones de INDITEX pignoraron la totalidad o una parte de sus acciones en garantía de la devolución de dichos préstamos. Las acciones pignoradas representan un 1,19% del capital social de INDITEX.

Es posible que una vez transcurridos los períodos de lock-up, D. José María Castellano Ríos, D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián y el resto de los directivos mencionados procedan a vender todas o parte de sus acciones y, en particular, está previsto que vendan acciones en cantidad suficiente para generar recursos para amortizar la totalidad o una parte de los préstamos. Adicionalmente, una vez admitidas a negociación las acciones de INDITEX en las Bolsas de Valores españolas, en caso de que dichas personas no cumplieran con sus obligaciones establecidas en los mencionados contratos de préstamo, BBVA PRIVANZA BANCO, S.A. podría ejecutar la garantía pignoratícia y vender las acciones en el mercado.

CAPÍTULO I

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

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

D. José María Castellano Ríos, con D.N.I./N.I.F. número 32.360.302-S, y D. Antonio Abril Abadín, con D.N.I. 10.579.174-W, Consejero Delegado y Secretario General y del Consejo de Administración, respectivamente, de INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. (abreviadamente, “INDITEX, S.A.”) (en adelante, “INDITEX” o la “Sociedad”), con domicilio social en Avenida de la Diputación, Edificio Inditex, Arteixo, A Coruña, y Código de Identificación Fiscal (C.I.F.) A-15075062, actuando en nombre y representación de los Oferentes identificados en el Capítulo II siguiente, en virtud de los poderes notariales otorgados por dichos Oferentes a INDITEX y, en particular, a las personas firmantes del Folleto, asumen la responsabilidad por el contenido de los Capítulos I y II del presente Folleto, así como del Anexos III del mismo, y declaran que los datos e informaciones contenidos en los mismos son veraces y que no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

Asimismo, D. José María Castellano, Ríos, con D.N.I./N.I.F. número 32.360.302-S, y D. Antonio Abril Abadín, con D.N.I. 10.579.174-W, en su calidad de Consejero Delegado y Secretario General y del Consejo de Administración de INDITEX, respectivamente, actuando en nombre y por cuenta de INDITEX, asumen la responsabilidad por el contenido de los Capítulos 0, I, II (respecto de las informaciones relativas al Tramo de Empleados) y III a VII del presente Folleto así como de la totalidad de los Anexos al mismo (excepto el Anexo III), y declaran que los datos e informaciones contenidos en los mismos son veraces y que no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

I.2.1

El presente Folleto Informativo Completo (modelo RV) (en lo sucesivo, el “Folleto”) ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “CNMV”), con fecha 27 de abril de 2001 y se refiere a una Oferta Pública de Venta de acciones ordinarias de INDITEX (en adelante, la “Oferta Pública” o la “Oferta”).

Se hace constar que la verificación y el consiguiente 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 ofrecidos.

I.2.2

La Oferta Pública a que el presente Folleto se refiere no requiere autorización o pronunciamento administrativo previo distinto del régimen general de verificación por la CNMV.

I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORIA DE LAS CUENTAS ANUALES

Los estados financieros individuales de INDITEX para los períodos de doce meses terminados el 31 de enero de 2001, el 31 de enero de 2000 y el 31 de enero de 1999, es decir los ejercicios 2000, 1999 y 1998, han sido auditados y objeto de informe de auditoría sin salvedades por el auditor de cuentas de la Sociedad, ARTHUR ANDERSEN Y CÍA., S. COM., con domicilio en Madrid, Raimundo Fernández Villaverde, 65, y C.I.F. D-79104469, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S0692. Dichos estados financieros individuales, junto con los informes de auditoría correspondientes, se adjuntan como Anexo I del presente Folleto.

Los estados financieros consolidados de INDITEX y sus sociedades dependientes para los períodos de doce meses terminados el 31 de enero de 2001, el 31 de enero de 2000 y el 31 de enero de 1999, es decir los ejercicios 2000, 1999 y 1998, han sido auditados y objeto de informe de auditoría sin salvedades por la firma ARTHUR ANDERSEN Y CÍA., S. COM. Dichos estados financieros, junto con los informes de auditoría correspondientes, se adjuntan como Anexo II del presente Folleto.

ARTHUR ANDERSEN Y CÍA., S. COM., ha verificado que las cifras, referidas a las cuentas anuales, que se incluyen en los Capítulos IV y V del presente Folleto, se corresponden con las cifras de las cuentas anuales individuales y consolidadas de INDITEX.

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1 ACUERDOS SOCIALES

La presente Oferta Pública de acciones de INDITEX consta de cuatro tramos: Tramo Minorista, Tramo de Empleados, Tramo Institucional Español y Tramo Internacional.

La Oferta la realiza INDITEX, actuando en nombre y por cuenta de los Oferentes, por lo que se refiere a los Tramos Minorista, Institucional Español e Internacional, y en su propio nombre y derecho, por lo que respecta al Tramo de Empleados. En los apartados II.1.1 y II.1.2 siguientes se describen los acuerdos sociales relativos a la Oferta Pública.

II.1.1 Acuerdos relativos a la Oferta Pública (excepto el Tramo de Empleados)

La Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de INDITEX celebrada el 20 de julio de 2000 acordó por unanimidad solicitar la admisión a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE o Mercado Continuo) de la totalidad de las acciones representativas del capital social de INDITEX.

En consonancia con este acuerdo, y para facilitar el cumplimiento del requisito de difusión suficiente establecido para la admisión a negociación oficial de acciones en las Bolsas de Valores españolas, la citada Junta acordó por unanimidad la realización de una Oferta Pública de Venta de acciones de la Sociedad por cuenta de sus accionistas (en adelante, la “Oferta Pública” o la “Oferta”).

Los accionistas de la Sociedad incluidos en el cuadro siguiente (conjuntamente, “los Oferentes”), han otorgado poder suficiente a INDITEX para que ésta, a través de sus representantes legales, proceda con las más amplias facultades a la venta de las acciones de su titularidad indicadas en el cuadro siguiente, y para la realización de cuantas actuaciones fuesen necesarias para el desarrollo de la Oferta. Se hace constar que todos los accionistas de INDITEX han tenido la oportunidad de adherirse a la Oferta y que los poderes notariales otorgados en favor de INDITEX por los Oferentes para la realización de la Oferta han sido depositados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”). Se hace constar asimismo que GARTLER, S.L., representada en la citada Junta por D. Amancio Ortega Gaona, acordó no ofrecer acciones en la Oferta.

El siguiente cuadro muestra los accionistas de INDITEX que se han adherido a la Oferta:

Accionistas	Número de acciones antes de la Oferta	Número de acciones objeto de la Oferta inicial (1)	Número de acciones objeto de opción de compra "green-shoe"	Número de acciones después de la Oferta
D. Amancio Ortega Gaona (2)	465.828.800	73.245.566	10.986.834	381.596.400
Dña. Rosalía Mera Goyenechea (3)	87.180.000	37.904.348	5.685.652	43.590.000
Dña. Dolores Ortega Renedo	14.215.200	6.180.522	927.078	7.107.600
Dña. Sandra Ortega Mera	12.400.000	10.782.608	1.617.392	0
Dña. Primitiva Renedo Oliveros	11.164.800	4.854.261	728.139	5.582.400
Dña. Josefa Ortega Gaona	6.467.800	2.678.261	401.739	3.387.800
Dña. Marta Ortega Pérez	6.160.000	5.356.521	803.479	0
D. José María Castellano Ríos	3.819.200	214.435	32.165	3.572.600
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	3.696.200	214.435	32.165	3.449.600
TOTAL	610.932.000	141.430.957	21.214.643	448.286.400

(1) Incluyendo las acciones inicialmente asignadas al Tramo de Empleados.

(2) Incluyendo las acciones de GARTLER, S.L.

(3) Incluyendo las acciones de ROSP CORUNNA, S.L.

El número de acciones objeto de la Oferta inicial es de 136.444.314 acciones en los Tramos Minorista, Institucional Español e Internacional y de 4.986.643 acciones en el Tramo de Empleados.

Los porcentajes de participación de los Oferentes en el capital social de INDITEX, antes y después de la Oferta, se señalan en el apartado VI.5 del Folleto.

Tanto las 136.444.314 acciones que constituyen el objeto inicial de la Oferta en los Tramos Minorista, Institucional Español e Internacional como las 21.214.643 acciones objeto de la opción de compra ("green shoe") que los Oferentes tienen previsto conceder a las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Institucionales, y que se describe más detalladamente en el apartado II.10.1.4 siguiente son de la titularidad plena y legítima de los Oferentes en las proporciones indicadas en el cuadro anterior, quienes gozan de la plena disponibilidad sobre las mismas, sin que se hallen sujetas a carga o gravamen alguno.

A efectos de garantizar la entrega de las acciones objeto de la Oferta a los posibles adjudicatarios de las mismas en los Tramos Minorista, Institucional Español e Internacional, los Oferentes han cursado a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en cuyos registros contables se hallan inscritas dichas acciones, la orden de inmovilizar (i) las 136.444.314 acciones de INDITEX que constituyen el objeto inicial de la Oferta en los Tramos Minorista, Institucional Español e Internacional, y (ii) las 21.214.643 acciones de INDITEX que constituyen el objeto inicial de la opción de compra "*green-shoe*". Se acompañan como Anexo III de este Folleto copias de los certificados de legitimación emitidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que acreditan la titularidad de los Oferentes sobre las citadas acciones y su inmovilización y afectación al resultado de la Oferta y de la opción de compra "*green-shoe*".

Adicionalmente, se adjunta como Anexo IV del presente Folleto, formando parte integrante del mismo, una copia de la certificación emitida por el Secretario del Consejo de Administración de INDITEX con el Visto Bueno del Presidente de los acuerdos relativos a la Oferta y a la admisión a negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Se hace constar que con la realización de esta Oferta Pública no se transgreden las normas sobre operaciones con acciones propias o con acciones de la sociedad dominante.

II.1.2 Acuerdos relativos al Tramo de Empleados de la Oferta Pública

La Junta General de Accionistas de INDITEX celebrada el día 20 de abril de 2001 acordó que, en el contexto de la Oferta, INDITEX, actuando en su propio nombre y derecho, ofrezca hasta un número máximo de 4.986.643 acciones de la Sociedad en un tramo específico dirigido a los empleados de la Sociedad y de determinadas sociedades de su Grupo en España (en adelante, el "Tramo de Empleados"), y concedió autorización, conforme a lo previsto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, para que INDITEX adquiriera de los Oferentes, a prorrata del número de acciones ofrecidas por cada uno de ellos en la Oferta, un número de acciones de la Sociedad que se corresponda exactamente con las acciones finalmente adjudicadas a los empleados en el Tramo de Empleados de la Oferta Pública, con el máximo de 4.986.643 acciones. En el Anexo IV citado anteriormente se incluye certificación de los acuerdos de la Junta General de Accionistas de INDITEX de 20 de abril de 2001.

Las 4.986.643 acciones que INDITEX ofrece en el Tramo de Empleados de la Oferta son actualmente de la titularidad plena y legítima de los Oferentes, teniendo los Oferentes plena disponibilidad sobre las mismas y no estando sujetas a carga o gravamen alguno. En el Anexo III citado anteriormente se incluye copia de los certificados de legitimación emitidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que acreditan la titularidad de los Oferentes sobre las citadas acciones y su inmovilización y afectación al resultado de la Oferta. Según se describe posteriormente en el apartado II.10.1.4, si por defecto de demanda en el Tramo de Empleados las acciones finalmente adjudicadas a los empleados no alcanzasen las 4.986.643 acciones, los Oferentes no venderán a la Sociedad las acciones no demandadas, sino que las

destinarán a incrementar el volumen del Tramo Minorista de la Oferta siempre que hubiera exceso de demanda en el mismo.

Las 4.986.643 acciones que constituyen el objeto inicial del Tramo de Empleados y que INDITEX podría llegar a adquirir de los Oferentes para su venta a los empleados en el Tramo de Empleados, representan un 0,8% del capital social de la Sociedad, lo que unido a las 1.446.600 acciones que INDITEX ostenta actualmente en autocartera (representativas de aproximadamente el 0,23% del capital social de la Sociedad, según se indica en el apartado III.4 siguiente), representarían un 1,03% del capital social de INDITEX, porcentaje inferior al límite máximo del 10% establecido por el artículo 78 de la Ley de Sociedades Anónimas para las sociedades anónimas no cotizadas. Asimismo, INDITEX dispone de reservas libres disponibles suficientes para dotar la reserva indisponible a la que se refiere el artículo 79.3º de la Ley de Sociedades Anónimas en relación con tales acciones. En consecuencia, mediante el ofrecimiento por INDITEX de las citadas 4.986.643 acciones en el Tramo de Empleados no se transgreden las normas que regulan los negocios sobre las acciones propias o las de la sociedad dominante.

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

El Consejo de Administración de INDITEX, en su reunión de 12 de marzo de 2001, en virtud de la autorización expresa de Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de INDITEX celebrada el 20 de julio de 2000, acordó solicitar la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Los requisitos previos para la admisión a negociación oficial en las Bolsas mencionadas y la negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) son básicamente los siguientes:

- Verificación por la CNMV del cumplimiento de los requisitos legales y puesta a disposición del público, en el domicilio social de las Bolsas de Valores, del presente Folleto junto con el Tríptico-resumen del mismo.
- Depósito de testimonio notarial o copia autorizada de la escritura pública de constitución de INDITEX y posteriores escrituras de ampliación de capital, junto con diversos certificados y documentación complementaria, en la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, como Bolsa de cabecera para las demás Bolsas de Valores españolas y en la CNMV.
- Acuerdo de admisión a negociación oficial de las acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, adoptado por sus respectivas Sociedades Rectoras.
- Acuerdo de integración de las acciones en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), adoptado por la CNMV con el informe favorable de la Sociedad de Bolsas.

A la fecha del presente Folleto, se cumplen por INDITEX los requisitos de admisión a negociación de acciones exigidos por la normativa del Mercado de Valores y, en particular, por el Artículo 32 del Reglamento de Bolsas, excepto la difusión necesaria, que se espera alcanzar con esta Oferta Pública. En particular, los Auditores de Cuentas de INDITEX han emitido una certificación acreditando el cumplimiento por INDITEX del requisitos de obtención de beneficios en el pasado al que se refiere el artículo 32.1.c) del Reglamento de Bolsas.

II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA

La presente Oferta Pública no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta al régimen general de verificación por la CNMV.

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

No se ha realizado ninguna evaluación del riesgo inherente a las acciones ofertadas ni a su sociedad emisora por parte de entidad calificadora alguna.

II.4 VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS

No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en las disposiciones legales aplicables en materia de acciones de sociedades anónimas.

II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores

Los valores a los que se refiere la presente Oferta son acciones ordinarias de INDITEX de quince céntimos de euro (0,15 euro) de valor nominal cada una (equivalentes aproximadamente a veinticinco (25) pesetas).

Los valores a los que se refiere la presente Oferta son acciones de INDITEX que gozan de plenos derechos políticos y económicos, perteneciendo a la misma clase, sin que existan acciones privilegiadas, y se hallan libres de cargas y gravámenes.

II.5.2 Representación de los valores

Las acciones de INDITEX están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., entidad domiciliada en calle Orense, número 34, Madrid, y de sus entidades adheridas.

II.5.3 Importe nominal global de la Oferta

El importe nominal de la Oferta (sin incluir las acciones correspondientes al “*green shoe*”) comprende 141.430.957 acciones de 0,15 euros de valor nominal cada una, resultando un importe nominal total de 21.214.643,55 euros (equivalente a 3.529.819.681 pesetas).

Dicho importe podrá ampliarse en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales ejerciten la opción de compra o “*green shoe*” que los Oferentes tienen previsto otorgar en relación con el Tramo Institucional Español y el Tramo Internacional, en los términos del apartado II.10.1.4 siguiente, sobre 21.214.643 acciones de 0,15 euros de valor nominal cada una, que representan en su conjunto un importe nominal de 3.182.196,45 euros (equivalente 529.472.939 pesetas), en cuyo caso el importe nominal total de la Oferta podrá ascender hasta un total de 24.396.840 euros (equivalente a 4.059.292.620 pesetas).

II.5.4 Número de acciones ofrecidas, proporción sobre el capital social y precio de las mismas

a) Número de acciones ofrecidas y proporción sobre el capital social

El número inicial de acciones ofrecidas es de 141.430.957, lo que representa un 22,69% del capital social de INDITEX, ampliable hasta 162.645.600 acciones en caso de ejercitarse la opción de compra o “*green shoe*” sobre las 21.214.643 acciones objeto de la misma, a la que se hace referencia en el apartado precedente.

El número de acciones ofrecidas, incluyendo las acciones objeto de la opción de compra (“*green shoe*”), representa un 26,09% del capital social de INDITEX.

b) Precio de las acciones

1. Banda de Precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, ha establecido una banda de precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE para las acciones de INDITEX objeto de la Oferta (la “Banda de Precios”) entre 13,50 euros y 14,90 euros (aproximadamente 2.246 pesetas y 2.479 pesetas, respectivamente) por acción.

Se hace constar que la Banda de Precios se ha establecido siguiendo procedimientos de valoración de empresas generalmente aceptados en este tipo de operaciones (entre ellos, valor compañía/EBITDA y otros comparables respecto de compañías del sector, y el método de descuento de flujos de caja libres respecto de la Sociedad), teniendo en cuenta las características y circunstancias propias de la Sociedad y la situación presente de los mercados financieros internacionales.

La citada Banda de Precios implica asignar a INDITEX una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 8.415 millones de euros (1.400.131 millones de pesetas) y 9.288 millones de euros (1.545.330 millones de pesetas), aproximadamente.

En términos de PER, tomando como base el beneficio en base consolidada correspondiente al ejercicio que empieza el 1 de febrero de 2000 y finaliza el 31 de enero de 2001, dicha capitalización bursátil supone un PER 2000 de entre 32,46 y 35,83.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de INDITEX resultante de dicha Banda de Precios.

Los precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta no estarán necesariamente dentro de la referida Banda de Precios.

2. Precio Máximo Minorista.

El precio máximo de las acciones de INDITEX correspondientes al Tramo Minorista de la Oferta (el “Precio Máximo Minorista”) quedará fijado el día 14 de mayo de 2001, de común acuerdo entre INDITEX y las Entidades Coordinadoras Globales.

3. Precios de la Oferta

El Precio Institucional de la Oferta será fijado por INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, el 21 de mayo de 2001, una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda de los Tramos Institucionales, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio Institucional de la Oferta.

Por su parte, el Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento de un 10% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo).

El Precio Institucional de la Oferta podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá tres precios para las acciones objeto de la Oferta Pública:

- (i) El Precio Minorista de la Oferta, para las acciones del Tramo Minorista,
- (ii) El Precio de Venta a Empleados, para las acciones del Tramo de Empleados, y
- (iii) El Precio Institucional de la Oferta, para las acciones de los Tramos Institucionales.

El Precio Minorista de la Oferta, el Precio Institucional de la Oferta y el Precio de Venta a Empleados serán comunicados a la CNMV el 21 de mayo de 2001 o el día hábil siguiente y

publicados no más tarde del segundo día hábil siguiente al de dicha comunicación en, al menos, un diario de difusión nacional.

II.5.5 Comisiones y gastos de la oferta.

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, esto es, el Precio de la Oferta correspondiente a cada Tramo. Las peticiones de compra deberán formularse exclusivamente ante alguna de las Entidades Aseguradoras, Colocadoras o Tramitadoras (en el Tramo de Empleados) que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente, las cuales no repercutirán a los inversores gastos ni comisiones de ningún tipo derivados de la colocación de las acciones.

II.6 COMISIONES POR INSCRIPCION Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES

No se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a su nombre en los registros contables de las entidades adheridas al SCLV. No obstante, dichas entidades podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables.

II.7 INEXISTENCIA DE RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES

No existen restricciones estatutarias ni de otra índole a la libre transmisibilidad de las acciones de INDITEX, por lo que las mismas serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones que la desarrollan, y demás normativa vigente.

II.8 NEGOCIACIÓN OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES

Las acciones objeto de la presente Oferta, al igual que el resto de las acciones de INDITEX, no están actualmente admitidas a negociación oficial en ninguna Bolsa de Valores. No obstante, y de conformidad con los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad el 12 de marzo de 2001, en virtud de autorización expresa de Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de INDITEX celebrada el 20 de julio de 2000, se solicitará la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Está previsto que las acciones comiencen a cotizar en Bolsa el día 23 de mayo de 2001, para lo cual INDITEX tomará todas las medidas que considere necesarias y convenientes. En el

supuesto de que la admisión a cotización en Bolsa no tenga lugar llegado el día 4 de junio de 2001, la Oferta se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos y serán devueltos a los inversores o a las entidades que hubieran desembolsado los fondos correspondientes a la Oferta, los importes satisfechos por las acciones de INDITEX más el interés legal (un 5,5% según la Ley 13/2000, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2001) correspondiente a dicho importe, de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.11.2 siguiente. Este hecho y sus motivos, en caso de producirse, serán comunicados a la CNMV por parte de la Sociedad y se harán públicos en, al menos, un diario de difusión nacional, y también serán comunicados a la CNMV.

Los fondos recibidos por los Oferentes e INDITEX como contraprestación por las acciones vendidas por medio de la presente Oferta quedarán depositados en una cuenta abierta en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que mantendrá dichos fondos inmovilizados hasta que se produzca la efectiva admisión a negociación de las acciones de INDITEX.

Se hace constar que INDITEX conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios mencionados, 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

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

Las acciones que se ofrecen gozan del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el Código de Comercio, es decir, cinco (5) años. El beneficiario de dicha prescripción es INDITEX.

Las acciones de INDITEX objeto de la Oferta gozarán del derecho a participar en el reparto de dividendos que, en su caso, se acuerde con cargo a los resultados del ejercicio que empieza el 1 de febrero de 2001 y finaliza el 31 de enero de 2002.

Se hace constar que la Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de INDITEX celebrada el 20 de abril de 2001 acordó la distribución de un dividendo de 1.200 millones de pesetas con cargo a los resultados del ejercicio 2000, finalizado el 31 de enero de 2001. Dicho dividendo ha sido pagado a los accionistas que tenían derecho al mismo antes del registro del Folleto, por lo que no existen dividendos pendientes de pago.

II.9.2 Derecho de suscripción preferente en las emisiones de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, las acciones objeto de la presente Oferta gozan del derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones.

Igualmente gozan del derecho de asignación gratuita reconocido por la Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de ampliaciones de capital con cargo a reservas.

II.9.3 Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales e impugnación de acuerdos sociales

Las acciones objeto de la presente Oferta confieren a sus titulares el derecho a asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas, al ser ordinarias todas las acciones que componen el capital social de INDITEX.

No obstante, de conformidad con el artículo 18 de los Estatutos Sociales de INDITEX, podrá asistir a las Juntas Generales de Accionistas cualquier accionista de la Sociedad que sea titular de al menos cincuenta (50) acciones, que las tenga inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta correspondiente con cinco (5) días de antelación respecto de la fecha señalada para la celebración de la Junta General, y que se halle al corriente en el pago de los dividendos pasivos.

De acuerdo con lo dispuesto en los Estatutos Sociales, cada acción dará derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

II.9.4 Derecho de información

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

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

Ni las acciones objeto de la presente Oferta ni las restantes acciones emitidas por INDITEX llevan aparejada prestación accesoria alguna. De igual modo, los Estatutos Sociales de INDITEX no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

II.9.6 Fecha de entrada en vigor de los derechos y obligaciones derivados de las acciones que se ofrecen

Todos los derechos y obligaciones de los titulares de los valores objeto de la presente Oferta podrán ser ejercitados por los adjudicatarios de las acciones desde la Fecha de Operación (día 22 de mayo de 2001).

II.10 DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

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

La presente Oferta se distribuye de acuerdo con lo que se indica a continuación:

II.10.1.1 Oferta Española

Una oferta pública dirigida al territorio del Reino de España y que consta de tres Tramos: el Tramo Minorista, el Tramo de Empleados y el Tramo Institucional Español.

(1) Tramo Minorista

El Tramo Minorista se dirige a las siguientes personas o entidades:

- (i) Personas físicas o jurídicas residentes en España, cualquiera que sea su nacionalidad.
- (ii) Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea, o de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra, siempre que dispongan de cuentas de efectivo y de valores en España abiertas con alguna de las entidades aseguradoras o colocadoras participantes en la Oferta y sin que pueda entenderse en ningún caso que las acciones objeto del Tramo Minorista se ofrecen en régimen de oferta pública en ningún territorio o jurisdicción distinto del Reino de España.

Al Tramo Minorista se le asignan inicialmente 63.063.583 acciones (el 44,59% del volumen inicial de acciones de la Oferta), número que podrá verse alterado en función de las facultades de redistribución entre Tramos a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

Los Mandatos y Solicitudes de Compra presentados en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 1.202,02 euros (200.000 pesetas) y un máximo de 60.101,21 euros (10 millones de pesetas).

Todos los destinatarios del Tramo Minorista que estén en posesión del Número de Identificación Fiscal (NIF) deberán hacerlo constar en sus Mandatos y Solicitudes de Compra. En caso de que sean formulados por menores de edad o incapacitados, deberá expresarse el NIF del representante legal. En el caso de no residentes en España que no dispongan de NIF deberán hacer constar, al menos, el Número de Pasaporte y su nacionalidad. El requisito de hacer constar el NIF o Número de Pasaporte se impone tanto por razones legales como para facilitar la validación de los soportes magnéticos que contengan los Mandatos y Solicitudes de Compra y el control de las posibles duplicidades. En cualquier caso, los Oferentes e INDITEX hacen constar la obligación de los no residentes que obtengan rentas en España de solicitar la asignación de un NIF.

(2) Tramo de Empleados

Se dirige a los empleados residentes en España de INDITEX y de las sociedades españolas de su grupo que se relacionan a continuación que estén vinculados con las mismas por una relación laboral de carácter fijo o temporal a 27 de abril de 2001 y que se mantengan como empleados al día 17 de mayo de 2001.

Bershka BSK España, S.A.
Bershka Logística, S.A.
Brettos BRT España, S.A.
Comditel, S.A.
Confecciones Fíos, S.A.
Confecciones Goa, S.A.
Choolet, S.A.
Denllo, S.A.
Glencare, S.A.
Goa-Invest, S.A.
Grupo Massimo Dutti, S.A.
Hampton, S.A.
Indipunt, S.A.
Industria de Diseño Textil, S.A.
Jema Creaciones Infantiles, S.L.
Kenner, S.A.
Kettering, S.A.
Kiddy's Class España, S.A.
Lefties España, S.A.

Massimo Dutti Logística, S.A.
Nikole, S.A.
Nosopunto, S.L.
Oysho España, S.A.
Pull & Bear España, S.A.
Pull & Bear Logística, S.A.
Samlor, S.A.
Sircio, S.A.
Stear, S.A.
Stradivarius España, S.A.
Tempe, S.A.
Textil Rase, S.A.
Trisko, S.A.
Tugend, S.A.
Yeroli, S.A.
Zara España, S.A.
Zara Logística, S.A.
Zintura, S.A.

A este Tramo se le asignan inicialmente 4.986.643 acciones (el 3,53% del volumen inicial de acciones de la Oferta), número que podrá verse disminuido (aunque no aumentado) en función de las facultades de redistribución entre Tramos a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

Los Mandatos de Compra presentados en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 1.202,02 euros (200.000 pesetas), con un máximo de 30.050,60 euros (5 millones de pesetas).

(3) Tramo Institucional Español

El Tramo Institucional Español está dirigido de forma exclusiva a inversores institucionales residentes en España, es decir, a Fondos de Pensiones, Entidades de Seguros, Entidades de Crédito, Sociedades y Agencias de Valores, Sociedades de Inversión Mobiliaria, Fondos de Inversión Mobiliaria, entidades habilitadas de acuerdo con los artículos 63 a 65 de la Ley del Mercado de Valores para gestionar carteras de valores de terceros, y otras sociedades cuya actividad sea el mantenimiento estable en cartera de valores de renta variable.

A este Tramo se le han asignado inicialmente 18.345.183 acciones (el 12,97% del volumen inicial de acciones de la Oferta), siendo ampliable (o, en su caso, reducible) en virtud de las facultades de redistribución entre Tramos que se establecen en el apartado II.10.1.3 siguiente.

Las propuestas de compra presentadas en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 60.101,21 euros (10 millones de pesetas).

II.10.1.2 Tramo Internacional

El Tramo Internacional, de carácter mayorista e institucional, comprende las acciones que serán ofrecidas fuera del territorio de España.

A este Tramo se le han asignado inicialmente 55.035.548 acciones (el 38,91% del volumen inicial de acciones de la Oferta), volumen que puede asimismo ampliarse (o, en su caso, reducirse) en virtud de las facultades de redistribución entre Tramos que se establecen en el apartado II.10.1.3 siguiente.

Se hace constar que las acciones objeto del presente Tramo no han sido ni serán objeto de registro en país alguno, sin perjuicio de la utilización de los documentos internacionales normalmente empleados para dar a conocer la Oferta. En particular, se hace constar que las acciones objeto de la presente Oferta no han sido ni serán registradas bajo la *United States Securities Act of 1933* (la “US Securities Act”), ni aprobadas o desaprobadas por la *Securities and Exchange Commission* (la “SEC”), ni por ninguna otra autoridad de los Estados Unidos de América. No obstante, la presente Oferta podrá dirigirse a inversores institucionales de los Estados Unidos de América (“U.S. persons”) según se definen en la *Rule 144A de la US Securities Act*.

II.10.1.3 Redistribución entre Tramos

El volumen inicial de acciones asignado a cada uno de los Tramos de la Oferta podrá redistribuirse entre los mismos de conformidad con las siguientes reglas:

- (i) Antes de la fijación del Precio Máximo Minorista, INDITEX, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales, podrá variar el volumen de acciones inicialmente asignado al Tramo Minorista.
- (ii) En ningún caso podrá verse reducido el Tramo Minorista si se produce en el mismo un exceso de demanda.
- (iii) El Tramo de Empleados no será objeto de ampliación. Si las peticiones de compra formuladas en el Tramo de Empleados no fueran suficientes para cubrir en su totalidad las acciones inicialmente previstas para este Tramo, las acciones sobrantes se destinarán automáticamente al Tramo Minorista siempre que hubiera exceso de demanda en el mismo. Esta medida de traspaso de acciones al Tramo Minorista se producirá, en su caso, no más tarde del día 21 de mayo de 2001.
- (iv) INDITEX, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales, podrá aumentar en cualquier momento anterior a la firma de los contratos de aseguramiento y colocación del Tramo Institucional Español y del Tramo Internacional, el volumen asignado al Tramo Minorista, en caso de exceso de demanda en éste, a costa de reducir el volumen global asignado a los Tramos Institucionales, aunque en éstos se haya producido exceso de demanda. El volumen de acciones inicialmente asignadas al Tramo Minorista podrá incrementarse libremente hasta la fecha de la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, es decir, el 14 de mayo de 2001, y, a partir de dicha fecha, hasta en un máximo de 21.214.643 acciones adicionales, sin tener en cuenta las acciones que, en su caso, provengan del Tramo de Empleados.
- (v) En el supuesto de que no quedara cubierto el Tramo Minorista, las acciones sobrantes podrán reasignarse a los Tramos Institucionales. Esta eventual reasignación se realizará, en su caso, por decisión de INDITEX, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales, para atender los excesos de demanda de dichos Tramos.
- (vi) INDITEX, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales, podrá redistribuir acciones entre los Tramos Institucionales.

INDITEX procurará que en caso de que se produzca redistribución de acciones entre los diferentes Tramos de la Oferta, en los términos previstos en este apartado, no se altere de manera sustancial la composición inicial de la Oferta.

El volumen final de acciones asignado a los Tramos Institucionales se fijará el 22 de mayo de 2001, una vez finalizado el período de confirmación de propuestas de compra de los Tramos Institucionales y antes de la adjudicación definitiva. Este hecho será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

II.10.1.4 Ampliación de la Oferta Pública. Opción de Compra o “green shoe” de las Entidades Aseguradoras

Con independencia de las posibles redistribuciones a que se refiere el apartado anterior, el volumen de acciones asignado a los Tramos Institucionales de la Oferta podrá ser ampliado, por decisión de las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en su propio nombre y en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de dichos Tramos, mediante el ejercicio de la opción de compra de acciones o “green shoe” que los Oferentes tienen previsto conceder a dichas Entidades en los contratos de aseguramiento de los Tramos Institucionales para facilitar las prácticas de estabilización a que se refiere el apartado II.17.5 siguiente.

Dicha opción de compra tendrá por objeto hasta 21.214.643 acciones de INDITEX propiedad de los Oferentes y podrá ser ejercitada en una o varias veces, total o parcialmente, entre la fecha de admisión a negociación en Bolsa inclusive (prevista para el día 23 de mayo de 2000) y durante los treinta (30) días siguientes a dicha fecha. Su ejercicio será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

En caso de ejercicio de la referida opción de compra, el precio de compra de las acciones objeto de la misma será el Precio Institucional.

La opción de compra podrá, eventualmente, acompañarse de un préstamo de valores, con el cual se cubrirían las sobreadjudicaciones que se realicen, en su caso, para atender los posibles excesos de demanda que se produzcan en la Oferta. Dicho préstamo sería otorgado, en su caso, por GARTLER, S.L., a una o varias de las Entidades Coordinadoras Globales, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Institucionales de la Oferta, y tendría por objeto como máximo un número de acciones igual al número de acciones objeto de la referida opción de compra.

II.10.2 Procedimiento de colocación

Como se ha señalado anteriormente, esta Oferta Pública se divide en cuatro Tramos, habiéndose establecido un proceso de colocación específico para cada uno de ellos, según se explica a continuación.

II.10.2.1 Tramo Minorista

II.10.2.1.1 Fases del procedimiento de colocación

El procedimiento de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

- (i) Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista (26 de abril de 2001).
- (ii) Registro del Folleto Informativo por la CNMV (27 de abril de 2001).
- (iii) Período de Formulación de Mandatos de Compra (del 7 de mayo de 2001 a las 8:30 horas al 14 de mayo de 2001 a las 14:00 horas).

- (iv) Período de Revocación de Mandatos de Compra (del 7 de mayo de 2001 a las 8:30 horas al 18 de mayo de 2001 a las 14:00 horas).
- (v) Fijación del Precio Máximo Minorista de la Oferta y firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista (14 de mayo de 2001).
- (vi) Período de Oferta Pública: formulación y recepción de Solicitudes de Compra (del 15 de mayo de 2001 a las 8:30 horas hasta el 18 de mayo de 2001 a las 14:00 horas).
- (vii) Fijación del Precio Minorista y asignación definitiva de acciones al Tramo Minorista (21 de mayo de 2001).
- (viii) Práctica, en su caso, del Prorrato en el Tramo Minorista (no más tarde del 21 de mayo de 2001).
- (ix) Adjudicación de las acciones del Tramo Minorista (22 de mayo de 2001).
- (x) Fecha de Operación (22 de mayo de 2001).
- (xi) Admisión a negociación oficial (prevista para el 23 de mayo de 2001).
- (xii) Liquidación de la Oferta (25 de mayo de 2001).

II.10.2.1.2 Período de Formulación de Mandatos de Compra

El Período de Formulación de Mandatos de Compra, durante el cual los inversores del Tramo Minorista que cumplan los requisitos del presente Folleto podrán presentar Mandatos de Compra de acciones de INDITEX, comenzará a las 8:30 horas¹ del 7 de mayo de 2001 y finalizará a las 14:00 horas del 14 de mayo de 2001.

La formulación, recepción y tramitación de los Mandatos de Compra se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) Los Mandatos de Compra deberán tener un importe mínimo de 1.202,02 euros (200.000 pesetas) y un máximo de 60.101,21 euros (10 millones de pesetas).
- (ii) Podrán presentarse exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente o de sus Entidades Colocadoras Asociadas, debiendo disponer los peticionarios de cuentas de efectivo y de valores en la Entidad a través de la cual tramiten sus Mandatos de Compra (o, en el caso de cuentas de efectivo, en alguna entidad perteneciente a su grupo, si la Entidad a través de la cual tramite el inversor su Mandato de Compra admite dicha posibilidad). Si los peticionarios carecieran de dichas cuentas deberán abrirlas con anterioridad a la formulación de los Mandatos de Compra, estando libre de gastos tanto su apertura como su cierre.

¹ En adelante se entenderá horas de Madrid.

- (iii) Deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado (en adelante, el “peticionario”) en el correspondiente impreso que deberá facilitarle la entidad ante la que se presente. En su virtud, la formulación de un Mandato de Compra implicará por parte del petionario la aceptación de los términos de la Oferta contenidos en el presente Folleto y resumidos en el Tríptico. No se aceptará ningún Mandato de Compra que no posea todos los datos identificativos del petionario exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, dirección y Número de Identificación Fiscal (NIF) o, en caso de no residentes en España que no dispongan de NIF, Número de Pasaporte y nacionalidad).

En caso de Mandatos de Compra formulados por incapacitados o menores de edad, deberá expresarse el NIF del representante legal (sin que ello implique asignar dicho NIF al Mandato de Compra a los efectos de las reglas de controles de máximos establecidas en el apartado II.10.2.1.6 (C) siguiente), así como la fecha de nacimiento del menor, en el caso de menores de edad.

- (iv) Deberán reflejar, escrita de puño y letra por el petionario, la cantidad en euros que desea invertir. No obstante lo anterior, será aceptable que la cantidad figure impresa mecánicamente siempre que haya sido fijada personalmente por el petionario, y así se confirme por el mismo mediante una firma autógrafa adicional sobre ella, todo ello sin perjuicio de la posibilidad de formular Mandatos de Compra de manera telefónica o telemática.

Cada Entidad Aseguradora o Colocadora enviará diariamente por fax a las Entidades Directoras del Tramo y la Entidad Agente, antes de las 17:00 horas, la información correspondiente a los Mandatos de Compra recibidos hasta las 14:00 horas de ese día por la Entidad Aseguradora o Colocadora y sus Entidades Colocadoras Asociadas.

- (v) Tendrán carácter revocable desde las 8:30 horas del 7 de mayo de 2001 hasta las 14:00 horas del 18 de mayo de 2001. Transcurrido dicho plazo, los Mandatos de Compra adquirirán carácter irrevocable y serán tramitados por la entidad ante la que se hayan formulado.
- (vi) El número de acciones en que, a efectos del prorrateo, se convertirá la petición de compra basada en la ejecución de un Mandato de Compra no revocado será el cociente resultante de dividir la cantidad señalada en dicho Mandato de Compra por el Precio Máximo a que se refieren los apartados II.5.4 anterior y II.10.2.1.3 siguiente, redondeado por defecto.
- (vii) Las Entidades Aseguradoras deberán rechazar aquellos Mandatos de Compra que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para los mismos se exigen.
- (viii) Antes de las 17:00 horas del día 10 de mayo de 2001, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, una transmisión electrónica de

ficheros o, en su defecto, una cinta magnética, que contenga los Mandatos de Compra recibidos por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas durante los días 7, 8 y 9 de mayo de 2001, expresados en euros.

Con carácter previo al envío de la transmisión electrónica de ficheros o, en su defecto, de las cintas magnéticas, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax el resumen del contenido de dichas transmisiones o cintas, en las condiciones establecidas en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista.

- (ix) Antes de las 17:00 horas del día 18 de mayo de 2001, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, (i) una transmisión electrónica de ficheros o, en su defecto, una cinta magnética que contenga las revocaciones recibidas por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas durante el período de revocación al que se refiere en el punto (iv) anterior respecto de los Mandatos de Compra formulados ante dichas Entidades entre los días 7, 8 y 9 de mayo de 2001, y (ii) una transmisión electrónica de ficheros o, en su defecto, una cinta magnética que contenga los Mandatos de Compra recibidos por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas durante los días 10 a 14 de mayo de 2001 expresados en euros, netos de las revocaciones habidas, en su caso, durante el período de revocación establecido en el punto (iv) anterior.

Con carácter previo al envío de la transmisión electrónica de ficheros, o en su defecto de las cintas magnéticas, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax el resumen del contenido de dichas transmisiones o cintas, en las condiciones establecidas en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista.

- (x) Las entidades receptoras de los Mandatos de Compra podrán exigir a los petitionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales petitionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:
- a) anulación del Mandato de Compra como consecuencia de la aplicación de las normas previstas en el apartado II.10.2.1.6 (C) siguiente;
 - b) revocación del Mandato de Compra por parte del petitionario;
 - c) desistimiento por INDITEX de continuar la realización de la Oferta Pública, en los términos previstos en el presente Folleto Informativo;
 - d) revocación automática de la Oferta Pública; o
 - e) adjudicación al petitionario de un número de acciones inferior al solicitado en caso de prorrateo; la devolución de la provisión se realizará respecto de las acciones no adjudicadas por razón del prorrateo.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras o Colocadoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades

Aseguradoras o Colocadoras deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente, que se devengará desde la fecha límite (el día hábil siguiente al día en que hubiera debido efectuarse la devolución) y hasta el día de su abono al peticionario.

- (xi) Los peticionarios que formulen Mandatos de Compra obtendrán una prioridad en el prorrateo respecto de los peticionarios que formulen Solicitudes de Compra en el Período de Oferta Pública, de acuerdo con las condiciones establecidas en el apartado II.12.4.1 siguiente.
- (xii) Los Mandatos de Compra podrán ser cursados por vía telemática (Internet) o por vía telefónica a través de aquellas Entidades Aseguradoras y Colocadoras que estén dispuestas a aceptar órdenes cursadas por estas vías y reúnan los medios suficientes para garantizar la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones, en las condiciones establecidas en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras que acepten Mandatos de Compra por estas vías han confirmado por escrito en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista tanto su suficiencia de medios para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento de las condiciones establecidas en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista.

II.10.2.1.3 Período de revocación de Mandatos de Compra

Las personas que hayan otorgado Mandatos de Compra podrán revocar dichos Mandatos desde las 8:30 horas del 7 de mayo de 2001 hasta las 14:00 horas del 18 de mayo de 2001 ante la entidad en la que se hubieran otorgado, mediante el impreso que ésta deberá facilitarles al efecto.

Cada Entidad Aseguradora o Colocadora enviará diariamente por fax a las Entidad Directoras del Tramo y a la Entidad Agente, antes de las 17:00 horas, la información correspondiente a las revocaciones de Mandatos de Compra recibidos hasta las 14:00 horas de ese día por la Entidad Aseguradora o Colocadora y sus Entidades Colocadoras Asociadas.

La revocación de Mandatos de Compra sólo podrá referirse al importe total del Mandato de Compra, no admitiéndose revocaciones parciales, sin perjuicio de que puedan realizarse nuevos Mandatos o Solicitudes de Compra. En caso de haberse formulado una pluralidad de Mandatos de Compra, deberá indicarse con claridad a qué Mandato de Compra se refiere la revocación.

Una vez transcurrido el plazo mencionado, los Mandatos de Compra se convertirán en peticiones de compra firmes e irrevocables, entendiéndose que el otorgante del Mandato de Compra acepta como precio por acción el Precio Minorista de la Oferta que se fije de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.2.1.7 siguiente.

II.10.2.1.4 Fijación del Precio Máximo Minorista

Como se ha señalado en el apartado II.5.4 anterior, el Precio Máximo Minorista será fijado el 14 de mayo de 2001, una vez finalizado el Período de Formulación de Mandatos, por INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, y será objeto de la información adicional a este Folleto a la que se refiere el apartado II.10.3 siguiente. El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio Institucional de la Oferta.

La fijación del Precio Máximo Minorista tiene por finalidad permitir que los inversores puedan conocer el importe que, como máximo, pagarán por cada acción de INDITEX que les sea adjudicada. Asimismo, dicho Precio Máximo Minorista será el tenido en cuenta a efectos del prorrateo en el Tramo Minorista.

II.10.2.1.5 Firma del Contrato de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista

Está previsto que el 14 de mayo de 2001, una vez fijado el Precio Máximo Minorista, las entidades firmantes del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista firmen el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, con lo que quedarán integradas en el Sindicato Asegurador en condición de Entidades Aseguradoras. La firma de dicho Contrato, así como las variaciones que, en su caso, se produzcan en la identidad de las entidades firmantes del mismo respecto de las entidades que firmaron el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista, serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

Con la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista quedarán aseguradas las acciones de dicho Tramo.

II.10.2.1.6 Período de Oferta Pública Minorista

(A) Duración

El Período de Oferta Pública Minorista comenzará a las 8:30 horas del día 15 de mayo de 2001 y finalizará a las 14:00 horas del 18 de mayo de 2001.

(B) Formulación de Solicitudes de Compra durante el Período de Oferta Pública

Los petitionarios del Tramo Minorista, con independencia de que hubieran otorgado o no Mandatos de Compra durante el Período de Formulación de los mismos, podrán formular Solicitudes de Compra durante el Período de Oferta Pública.

Las Solicitudes de Compra se ajustarán a las reglas descritas en el apartado II.10.2.1.2 anterior, con las siguientes especialidades:

- (i) Cualquier Solicitud de Compra formulada durante el Período de Oferta Pública se considerará hecha en firme y será irrevocable, entendiéndose que el

petionario acepta como precio por acción el Precio Minorista de la Oferta que se fije de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.2.1.7 siguiente.

- (ii) Expresamente se hace constar que las Solicitudes de Compra que se formulen directamente en el Período de Oferta Pública pueden quedar completamente desatendidas como consecuencia de la prioridad que se concede en el prorrateo a las peticiones que tengan su origen en Mandatos de Compra no revocados, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado II.12.4 siguiente.
- (iii) Antes de las 17:00 horas del 18 de mayo de 2001, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, una transmisión electrónica de ficheros o, en su defecto, una cinta magnética que contenga las Solicitudes de Compra recibidas por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas.

Con carácter previo al envío de la transmisión electrónica de ficheros o, en su defecto, de las cintas magnéticas, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax el resumen del contenido de dicha cinta, en las condiciones establecidas en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista.

(C) Reglas de control del límite máximo de inversión de los Mandatos y Solicitudes de Compra

- (i) No podrán formularse simultáneamente Mandatos de Compra y/o Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista y Propuestas de Compra en los Tramos Institucionales de la Oferta.
- (ii) El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos de Compra y/o Solicitudes de Compra en el Tramo Minorista será de 1.202,02 euros (200.000 pesetas). El importe máximo será de 60.101,21 euros (10 millones de pesetas), ya se trate de Mandatos de Compra no revocados, Solicitudes de Compra o la suma de ambos.

En consecuencia, no se tomarán en consideración las peticiones (Mandatos de Compra y Solicitudes de Compra) formuladas por un mismo petionario, ya sea individualmente o en cotitularidad, que excedan en conjunto del límite establecido de 60.101,21 euros (10 millones de pesetas), en la parte que excedan conjuntamente de dicho límite.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el NIF o Número de Pasaporte de los petionarios.

- (iii) Los Mandatos de Compra y Solicitudes de Compra formulados en nombre de varias personas se entenderán hechos por cada una de ellas por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud.

Ningún petionario podrá realizar más de dos (2) Mandatos de Compra y/o Solicitudes de Compra de forma conjunta con otras personas utilizando distintas

formas de cotitularidad. Es decir, no se podrán formular peticiones en forma tal que una misma persona aparezca en más de dos peticiones formuladas de forma conjunta.

A los efectos del cómputo del límite máximo por peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias peticiones (ya sean Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra) dichas peticiones se agregarán formando una única petición. Si una misma persona formula más de dos peticiones, de forma conjunta, se anularán, a todos los efectos, y respecto de todos los peticionarios que aparezcan en las mismas, las peticiones que se hayan formulado de forma conjunta, respetándose únicamente la petición o peticiones formuladas de forma individual.

- (iv) Si algún peticionario excediera el límite de inversión de 60.101,21 euros (10.000.000 pesetas), se estará a las siguientes reglas:
1. Se dará preferencia a los Mandatos de Compra sobre las Solicitudes de Compra, de forma que se eliminará en primer lugar el importe que corresponda de las Solicitudes de Compra para que, en conjunto, la petición no exceda el límite de inversión. Por tanto, si un mismo peticionario presentara uno o varios Mandatos de Compra que en conjunto superasen el límite establecido y presentara además Solicitudes de Compra, éstas se eliminarían.
 2. En el supuesto de que hubiera que reducir peticiones del mismo tipo (ya sean Mandatos de Compra no revocados o Solicitudes de Compra), se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre los Mandatos o Solicitudes afectados.
 3. A efectos de reducir el importe de las peticiones de igual tipo (Mandatos de Compra no revocados o Solicitudes de Compra), si un mismo peticionario efectuara diferentes peticiones de igual tipo con base en distintas fórmulas de cotitularidad, se procederá de la siguiente forma:
 - (a) Las peticiones donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas peticiones como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total de las acciones reflejadas en la petición original.
 - (b) Se agruparán todas las peticiones obtenidas de la forma descrita en el párrafo (a) anterior en las que coincida el mismo titular.
 - (c) Si conjuntamente consideradas las peticiones del mismo tipo que presente un mismo titular, de la forma establecida en los párrafos (a) y (b) anteriores, se produjese un exceso sobre el límite de inversión, se procederá a distribuir dicho exceso de acuerdo con las reglas establecidas en los apartados 1 y 2 anteriores, esto es, eliminando en primer lugar los importes que corresponden a las Solicitudes de Compra, y en segundo lugar los importes correspondientes a los

Mandatos de Compra, teniendo en cuenta que si una petición se viera afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites, se aplicará aquella cuya reducción sea por un importe mayor.

- (d) En todo caso, si una misma persona hubiera formulado más de dos peticiones de forma conjunta, se anularán a todos los efectos todas las peticiones que haya presentado de forma conjunta, respetándose únicamente las realizadas de forma individual.
- (v) A efectos de las reglas de control del límite máximo de inversión descritas en los apartados anteriores, se hace constar expresamente que no se tomarán en consideración las Solicitudes de Compra formuladas en el Tramo Minorista en el supuesto de que el número de acciones finalmente asignadas al Tramo Minorista quedaran cubiertas en su totalidad con los Mandatos de Compra no revocados que finalmente resulten.

EJEMPLO DEL CÁLCULO DEL LÍMITE MÁXIMO DE INVERSIÓN

Entidad Colocadora	Carácter	Peticionario	Importe
Banco A	Mandato Individual	Sr. nº 1	60.101,21 euros
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 1 y 2	48.080,96 euros
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 2 y 3	30.050,61 euros
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 3 y 4	36.060,73 euros
Banco E	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 4 y 5	36.060,73 euros

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

- El Sr. nº 1 solicita 108.182,17 euros (60.101,21+48.080,96)
- El Sr. nº 2 solicita 78.131,57 euros en Mandatos (48.080,96+30.050,61)
- El Sr. nº 3 solicita 66.111,34 euros, (30.050,61 euros en Mandatos y 36.060,73 euros en Solicitudes)
- El Sr. nº 4 solicita 72.121,46 euros (36.060,73 euros +36.060,73 euros)
- El Sr. nº 5 solicita 36.060,73 euros

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

- El Sr. nº 1 con un exceso de 48.080,96 euros (108.182,17 – 60.101,21)
- El Sr. nº 2 con un exceso de 18.030,36 euros (78.131,57 – 60.101,21) considerando que ha efectuado Mandatos que exceden de 60.101,21 euros se eliminaría el exceso de sus Mandatos
- El Sr. nº 3 con un exceso de 6.010,13 euros (66.111,34 –60.101,21) considerando que ha efectuado Mandatos y Solicitudes que en conjunto exceden de 60.101,21 euros, se eliminaría el exceso de su Solicitud.
- El Sr. nº 4 con un exceso de 12.020,25 euros (72.121,46 – 60.101,21)

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

Banco A:

$$\text{Sr. nº 1} = \frac{48.080,96 (\text{exceso}) \times 60.101,21 (\text{importe solicitado})}{108.182,17} = 26.711,65$$

Banco B:

$$\text{Sr. nº 1} = \frac{48.080,96 \times 48.080,96}{108.182,17} = 21.369,31$$

$$\text{Sr. n}^\circ 2 = 18.030,36 \times 48.080,96 = 11.095,60$$

$$78.131,57$$

Banco C:

$$\text{Sr. n}^\circ 2 = \frac{18.030,36 \times 30.050,60}{78.131,57} = 6.934,76$$

Banco D:

$$\text{Sr. n}^\circ 3 \text{ exceso de } 6.010,12$$

$$\text{Sr. n}^\circ 4 = \frac{12.020,24 \times 36.060,72}{72.121,45} = 6.010,13$$

Banco E:

$$\text{Sr. n}^\circ 4 = \frac{12.020,24 \times 36.060,72}{72.121,45} = 6.010,13$$

Dado que la solicitud cursada por el Banco B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor, y por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo: de la petición del Banco A: 26.711,65, de la petición del Banco B: 21.369,31, de la petición del Banco C: 6.934,76, de la petición del Banco D: 6.010,13 y de la petición del Banco E: 6.010,13, con lo que las peticiones quedarían de la siguiente forma:

Entidad Colocadora	Carácter	Peticionario	Importe
Banco A	Mandato Individual	Sr. n° 1	33.389,56 euros
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr. n° 1 y 2	26.711,65 euros
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr. n° 2 y 3	23.115,85 euros
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. n° 3 y 4	30.050,60 euros
Banco E	Solicitud Cotitularidad	Sr. n° 4 y 5	30.050,60 euros

II.10.2.1.7 Fijación del Precio Minorista de la Oferta

Como se ha señalado en el apartado II.5.4 anterior, el 21 de mayo de 2001, INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, fijará el Precio Institucional de la Oferta en función de las condiciones de mercado y de la demanda de acciones registrada en los Períodos de Oferta Pública y Prospección de la Demanda. El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio Institucional de la Oferta.

Una vez fijados el Precio Minorista de la Oferta, el Precio Institucional de la Oferta y el Precio de Venta a Empleados, INDITEX procederá a la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos de la Oferta, en los términos establecidos en el apartado II.10.1.3 anterior.

Tanto la fijación los Precios de la Oferta como la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

II.10.2.1.8 Compromiso de aseguramiento

En el supuesto de que los Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra presentadas por una Entidad Aseguradora no alcanzaran el número de acciones aseguradas por ésta, dicha Entidad Aseguradora presentará una petición de compra en nombre propio o en nombre de una sociedad controlada por ella por el número de acciones no colocadas a terceros, al Precio de Aseguramiento a que se refiere el apartado II.12.3. siguiente, que coincide con el

Precio Institucional de la Oferta, a efectos de su inclusión por la Entidad Agente en las operaciones de adjudicación.

A las peticiones presentadas por las Entidades Aseguradoras no les será de aplicación lo relativo a límites cuantitativos y sólo adquirirán efectividad en el caso de que la demanda en el Tramo Minorista sea insuficiente para cubrir la cantidad asignada al mismo una vez deducidas, en su caso, las acciones que se le puedan restar como consecuencia de las redistribuciones entre Tramos previstas en este Folleto.

A los efectos anteriores, las Entidades Aseguradoras que no hubieran cubierto su compromiso de aseguramiento presentarán a la Entidad Agente, antes de las 20:00 horas del 18 de mayo de 2001, de forma separada a la cinta que contenga las Solicitudes de Compra recibidas por dicha Entidad y sus Entidades Colocadoras Asociadas entre los días 15 de mayo de 2001 y 18 de mayo de 2001, una cinta que contenga la petición correspondiente a las acciones no colocadas a terceros, bien a su nombre o al de una sociedad bajo su control. A falta de dicho envío, la Entidad Agente entenderá que la petición se presenta en nombre de la propia Entidad Aseguradora por la totalidad de las acciones no cubiertas por las peticiones de terceros.

II.10.2.1.9 Pago por los inversores

El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas en el Tramo Minorista se realizará no antes del 22 de mayo de 2001 ni más tarde del 25 de mayo de 2001 (tercer día hábil siguiente a la Fecha de Operación), sin perjuicio de las provisiones de fondos que pudieran ser exigidas a los peticionarios.

II.10.2.2 Tramo de Empleados

Será de aplicación al Tramo de Empleados el procedimiento de colocación del Tramo Minorista con las especialidades que a continuación se describen:

- (i) Las peticiones de compra deberán estar basadas necesariamente en un Mandato de Compra, formulado durante el Período de Formulación de Mandatos. En consecuencia, no se podrán formular Solicitudes de Compra durante el Período de la Oferta Pública.
- (ii) El Período de Formulación de Mandatos será el previsto para el Tramo Minorista; es decir, se iniciará a las 8:30 horas del día 7 de mayo de 2001 y finalizará a las 14:00 horas del día 14 de mayo de 2001. Cada Mandato de Compra será revocable en su totalidad, pero no parcialmente, desde las 8:30 horas del día 7 de mayo de 2001 hasta las 14:00 horas del día 17 de mayo de 2001.
- (iii) Los Mandatos de Compra habrán de formularse utilizando el modelo específico de Mandato de Compra para el Tramo de Empleados que será distribuido por INDITEX y las sociedades españolas de su grupo relacionadas en el apartado II.10.1.1(2) a los empleados residentes en España de dichas sociedades no más tarde del día 7 de mayo de 2001. No podrán formularse Mandatos de Compra en el Tramo de Empleados por vía telemática o telefónica.

- (iv) Los Mandatos de Compra podrán formularse exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista o sus Entidades Colocadoras Asociadas que se relacionan en el apartado II.12.1, que tendrán la consideración de Entidades Tramitadoras en el presente Tramo de Empleados, debiendo disponer los peticionarios de cuentas de efectivo y de valores en la Entidad a través de la cual tramiten sus Mandatos de Compra, en las que el peticionario sea el único titular de dichas cuentas (o, en el caso de cuentas de efectivo, en alguna entidad perteneciente a su grupo, si la Entidad a través de la cual tramite el empleado su Mandato de Compra admite dicha posibilidad). Si los peticionarios carecieran de dichas cuentas deberán abrirlas con anterioridad a la formulación de los Mandatos de Compra, estando libre de gastos tanto su apertura como su cierre.
- (v) Podrán formularse uno o varios Mandatos de Compra por cada empleado, cuyo importe habrá de estar comprendido dentro de los límites mínimo y máximo de inversión indicados en el apartado (vii) siguiente. Si algún empleado presentase varios Mandatos de Compra en este Tramo cuyo importe conjunto exceda de 30.050,60 euros (5 millones de pesetas), se aceptarán dichos Mandatos de Compra rebajando la suma de sus importes a 30.050,60 euros (5 millones de pesetas), repartiendo el importe de la reducción entre los Mandatos afectados proporcionalmente a su cuantía. En todo caso, a los efectos del prorrateo que pueda producirse en el Tramo de Empleados conforme a lo previsto en el apartado II.12.4.2, todos los Mandatos de Compra formulados por un mismo empleado se considerarán como un único Mandato de Compra. Una vez realizado el prorrateo, las acciones adjudicadas a dicho único Mandato de Compra se repartirán entre los Mandatos de Compra formulados por el empleado a efectos de liquidación en proporción a su importe.
- (vi) Los Mandatos de Compra serán unipersonales, sin que puedan contener más de un titular.
- (vii) El importe mínimo de inversión será 1.202,02 euros (200.000 pesetas), con un máximo de 30.050,60 euros (5 millones de pesetas).
- (viii) En caso de prorrateo en el Tramo de Empleados, los Mandatos de Compra no revocados ni anulados expresado en euros se convertirán en Mandatos de Compra expresado en número de acciones, dividiendo la cantidad señalada en el mismo, de acuerdo con lo previsto en el punto (v) anterior, entre el Precio Máximo Minorista minorado en un 10% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo). En caso de fracción, al número de acciones así calculado se redondeará por defecto.
- (ix) Las Entidades Tramitadoras no verificarán la condición de empleados de los inversores que formulen Mandatos de Compra en el presente Tramo de Empleados. No obstante lo anterior, las Entidades Tramitadoras deberán comprobar que los Mandatos de Compra presentados en este Tramo cumplen con los restantes requisitos establecidos para su formulación (tales como, entre otros, la corrección de los datos personales y NIF del peticionario y de los datos de sus cuentas de efectivo y de valores, que el importe solicitado no es inferior ni excede los límites mínimo y máximo

establecidos en el apartado (vii) anterior, etc.) y rechazar aquellos Mandatos de Compra que no cumplan con cualesquiera de tales requisitos.

- (x) Cada Entidad Tramitadora enviará diariamente por fax a la Entidad Agente, antes de las 17:00 horas, la información correspondiente a los Mandatos recibidos hasta las 14:00 horas de ese día por la Entidad Tramitadora y sus Entidades Tramitadoras Asociadas.
- (xi) No más tarde del día 7 de mayo de 2001 a las 17:00 horas, INDITEX remitirá a la Entidad Agente un fichero informático, en el formato previamente acordado entre ambas partes, con la información (nombre, apellidos y N.I.F.) correspondiente a los empleados residentes en España de INDITEX y de las sociedades españolas de su grupo relacionadas en el apartado II.10.1.1(2) a 27 de abril de 2001. La Entidad Agente rechazará y no ejecutará los Mandatos de Compra formulados ante las Entidades Tramitadoras por personas que no figuren en dicho fichero informático.

Asimismo, no más tarde del día 17 de mayo de 2001 a las 17:00 horas, INDITEX remitirá a la Entidad Agente un fichero informático, en el formato previamente acordado entre ambas partes, con la información (nombre, apellidos y N.I.F.) correspondiente a los empleados incluidos en el fichero mencionado en el párrafo anterior que hayan causado baja en INDITEX y las sociedades españolas de su grupo relacionadas en el apartado II.10.1.1(2) entre el 27 de abril y el 17 de mayo de 2001. La Entidad Agente rechazará y no ejecutará los Mandatos de Compra formulados ante las Entidades Tramitadoras por las personas que figuren en dicho fichero informático.

- (xii) Antes de las 17:00 horas del día 17 de mayo de 2001, cada Entidad Tramitadora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, una transmisión electrónica de ficheros o, en su defecto, una cinta magnética que contenga los Mandatos de Compra, netos de revocaciones, recibidos por ella o sus Entidades Tramitadoras Asociadas en el Tramo de Empleados durante el Período de Formulación de Mandatos de Compra expresados en euros.

Con carácter previo al envío de la transmisión electrónica de ficheros, o en su defecto de las cintas magnéticas, las Entidades Tramitadoras deberán haber remitido por fax el resumen del contenido de dichas transmisiones o cintas, en las condiciones establecidas en el Contrato de Tramitación del Tramo de Empleados.

- (xiii) Cualquiera de los destinatarios de este Tramo que lo desee podrá optar por realizar Mandatos y/o Solicitudes de Compra en el marco del Tramo Minorista, con independencia de que además formule un Mandato de Compra en el propio Tramo de Empleados. Los importes de los Mandatos y de las Solicitudes de Compra del Tramo Minorista no se acumularán, en ningún caso, al importe del Mandato de Compra del Tramo de Empleados para la aplicación de los límites máximos por Mandato de Compra efectuado en el Tramo de Empleados, ni viceversa.

- (xiv) El Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento del 10% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo).
- (xv) A los efectos de disfrutar el descuento señalado en el apartado anterior, los empleados deberán mantener las acciones de INDITEX adquiridas en el contexto del Tramo de Empleados de la Oferta en propiedad durante un período mínimo de seis (6) meses desde la fecha de su adquisición (esto es, hasta el 22 de noviembre de 2001). Si algún empleado vendiera las acciones adquiridas en el Tramo de Empleados antes del 22 de noviembre de 2001, deberá comunicarlo a la Dirección de Personal de INDITEX y reintegrar el descuento del 10% disfrutado en la adquisición de las acciones, todo ello sin perjuicio de las consecuencias fiscales que pudieran derivarse de la enajenación (véase apartado II.15.2.1.1.1 (a)). En caso de incumplimiento de la obligación de comunicación, y siempre que INDITEX tuviera conocimiento de que el empleado ha vendido total o parcialmente, antes del 22 de noviembre de 2001, las acciones adquiridas en el Tramo de Empleados, le exigirá la devolución del descuento. Por la firma de los Mandatos de Compra, los empleados autorizarán a las Entidades Adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores en cuyos registros contables queden inscritas las acciones de INDITEX que adquieran en el Tramo de Empleados de la Oferta en cada momento para que puedan informar a la Sociedad, a requerimiento de ésta, hasta el 22 de noviembre de 2001, sobre las transacciones que realicen los empleados sobre dichas acciones, autorizando igualmente a INDITEX a requerir de las citadas Entidades Adheridas dicha información durante el mismo período.

II.10.2.3 Tramo Institucional Español

II.10.2.3.1 Fases del procedimiento de colocación

El procedimiento de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

- (i) Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español (26 de abril de 2001).
- (ii) Registro del Folleto Informativo en la CNMV (27 de abril de 2001).
- (iii) Período de Prospección de la Demanda (*book-building*), en el que se formularán propuestas de compra por los inversores (días 7 a 18 de mayo de 2001).
- (iv) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español y fijación del Precio Institucional de la Oferta (21 de mayo de 2001).
- (v) Selección de las propuestas de compra (21 de mayo de 2001).
- (vi) Confirmación de las propuestas de compra seleccionadas y asignación de acciones en el Tramo Institucional Español (22 de mayo de 2001).

- (vii) Fecha de Operación (22 de mayo de 2001).
- (viii) Admisión a negociación oficial (prevista para el 23 de mayo de 2001).
- (ix) Liquidación de la Oferta (25 de mayo de 2001).

II.10.2.3.2 Período de Prospección de la Demanda

El Período de Prospección de la Demanda, durante el cual se formularán las propuestas de compra de los inversores, comenzará a las 8:30 horas del 7 de mayo de 2001 y finalizará a las 14:00 horas del 18 de mayo de 2001.

Durante este período, las Entidades Aseguradoras desarrollarán actividades de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con los términos del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español, con el fin de obtener de los potenciales inversores propuestas de compra sobre el número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirirlas.

La formulación, recepción y tramitación de las propuestas de compra se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) Las propuestas de compra se formularán exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente.
- (ii) Las propuestas de compra incluirán una indicación del número de acciones y el precio al que cada inversor podría estar dispuesto a adquirirlas, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mejor estimación de las características de la demanda.
- (iii) Las propuestas de compra constituirán únicamente una indicación del interés de los potenciales inversores por los valores que se ofrecen, sin que su formulación tenga carácter vinculante, ni para quienes las realicen, ni para los Oferentes, ni para INDITEX.
- (iv) Las Entidades Aseguradoras no podrán admitir propuestas de compra por un importe inferior a 60.101,21 euros (10.000.000 pesetas). En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las peticiones formuladas por la entidad gestora.

Dichas entidades gestoras, previamente a realizar propuestas de compra por cuenta de sus clientes, deberán tener firmado con los mismos el oportuno contrato de gestión de cartera de valores, incluyendo la gestión de renta variable. Las entidades gestoras de carteras que resulten adjudicatarias de acciones en la presente Oferta deberán a su vez adjudicar a cada uno de los clientes por cuya cuenta hubieran adquirido las acciones, un mínimo de cincuenta (50) acciones, siempre que hubieran recibido adjudicación suficiente.

Las entidades gestoras de carteras, las instituciones de inversión colectiva y los fondos de pensiones deberán quedar debidamente identificados en las propuestas de compra que formulen por cuenta de sus clientes y de las entidades gestionadas por ellas.

- (v) Las Entidades Aseguradoras deberán rechazar todas aquellas propuestas de compra que no se ajusten a los requisitos que para las mismas establezca la legislación vigente.
- (vi) Cada una de las Entidades Aseguradoras deberá remitir diariamente a las Entidades Directoras del Tramo las propuestas de compra válidas que le hayan sido formuladas, facilitando a dichas Entidades Directoras los documentos relativos a las propuestas de compra que puedan serle solicitados. Las Entidades Directoras, a su vez, informarán sobre dichas propuestas de compra a INDITEX.
- (vii) Las Entidades Aseguradoras podrán exigir a sus peticionarios una provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:
 - Falta de selección o de confirmación de la propuesta de compra realizada por el peticionario; en caso de selección o confirmación parcial de la propuesta de compra, la devolución de la provisión sólo afectará a la parte de dicha propuesta que no haya sido seleccionada o confirmada; o
 - Desistimiento de la Oferta Pública por parte de INDITEX en los términos del presente Folleto.
 - Revocación automática de la Oferta Pública.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos, dichas Entidades Aseguradoras deberán abonar intereses de demora al tipo del interés legal del dinero vigente en España, que se devengarán desde la fecha en que la devolución debiera haberse efectuado hasta la fecha de su efectivo abono al peticionario.

II.10.2.3.3 Fijación del Precio Institucional de la Oferta y asignación de acciones a cada Tramo

Como se ha señalado en el apartado II.5.4 anterior, el 21 de mayo de 2001, INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, fijará el Precio Institucional de la Oferta en función de las condiciones de mercado y de la demanda de acciones registrada en los Períodos de Oferta Pública y de Prospección de la Demanda. El Precio Institucional de la Oferta podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá tres precios para las acciones objeto de la Oferta Pública, el Precio Minorista de la Oferta, el Precio Institucional de la Oferta y el Precio de Venta a Empleados. El Precio Institucional de la Oferta será igual para los dos Tramos Institucionales y no podrá ser inferior al Precio Minorista de la Oferta.

Una vez fijados el Precio Minorista de la Oferta, el Precio Institucional de la Oferta y el Precio de Venta a Empleados, INDITEX procederá a la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos de la Oferta, en los términos establecidos en el apartado II.10.1.3 anterior.

Tanto la fijación de los Precios de la Oferta como la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

II.10.2.3.4 Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español

Está previsto que el 21 de mayo de 2001, una vez determinados los Precios de la Oferta, las entidades que hayan suscrito el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español firmen el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español, con lo que quedarán integradas en el Sindicato Asegurador en condición de Entidades Aseguradoras. La firma de dicho Contrato, así como las variaciones que, en su caso, se produzcan en la identidad de las entidades firmantes del mismo respecto de las entidades que firmaron el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español, serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

Con la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español quedarán aseguradas las acciones objeto de dicho Tramo.

II.10.2.3.5 Selección de propuestas de compra

Antes del inicio del plazo de confirmación a que se refiere el apartado siguiente, INDITEX, previa consulta no vinculante con las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español, procederá a evaluar las propuestas de compra recibidas, aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión, pudiendo admitir, total o parcialmente, o rechazar cualquiera de dichas propuestas, a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna, valorándose que las propuestas de compra hayan sido presentadas por escrito, firmadas y con indicación de precio, y respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre propuestas de compra del mismo rango. INDITEX será el único responsable de la selección de propuestas de compra.

Las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español comunicarán a cada una de las Entidades Aseguradoras los Precios de la Oferta, el número de acciones definitivamente asignado al Tramo Institucional Español y la relación de propuestas de compra seleccionadas de entre las recibidas de dicha Entidad Aseguradora, antes del inicio del plazo de confirmación de propuestas de compra.

II.10.2.3.6 Confirmación de propuestas de compra

La confirmación de las propuestas de compra seleccionadas se regirá por las siguientes reglas:

- (i) Plazo de confirmación: El plazo de confirmación de las propuestas de compra seleccionadas comenzará a las 00:00 horas del 22 de mayo de 2001 y finalizará a las 8:30 horas del mismo día.
- (ii) Comunicación a los peticionarios: Durante el plazo de confirmación, cada una de las Entidades Aseguradoras informará a cada uno de los peticionarios que hubieran formulado ante ella propuestas de compra seleccionadas, de la selección de sus propuestas y del Precio Institucional de la Oferta, comunicándole que puede, si así lo desea, confirmar dicha propuesta de compra seleccionada hasta las 8:30 horas de ese mismo día, y advirtiéndole en todo caso que de no realizarse dicha confirmación la propuesta de compra seleccionada quedará sin efecto.

En el supuesto de que alguna de las entidades que hubieran recibido propuestas de compra seleccionadas no hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación, la comunicación a que se refiere el párrafo anterior será realizada por alguna de las Entidades Directoras del Tramo Institucional, quien informará asimismo a los peticionarios de que podrán confirmar ante ella sus propuestas de compra seleccionadas.

- (iii) Entidades ante las que se confirmarán las propuestas de compra seleccionadas: Las confirmaciones de las propuestas de compra seleccionadas se realizarán por los peticionarios ante la Entidad Aseguradora que les hubiera comunicado la selección de su propuesta de compra en la forma señalada en el apartado anterior.
- (iv) Carácter irrevocable: Las propuestas de compra confirmadas se convertirán en órdenes de compra en firme y tendrán la condición de irrevocables, sin perjuicio de lo previsto en el apartado II.11 siguiente.
- (v) Número máximo: Ningún peticionario, salvo autorización expresa de las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español, podrá confirmar propuestas de compra por un número de acciones superior a la cantidad seleccionada.
- (vi) Nuevas peticiones: Excepcionalmente podrán admitirse peticiones no seleccionadas inicialmente o nuevas peticiones, pero únicamente se les podrá adjudicar acciones si dichas peticiones fueran aceptadas por INDITEX y las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español, y siempre que las confirmaciones de propuestas de compra seleccionadas no cubrieran la totalidad de la Oferta.
- (vii) Remisión de información: El mismo día de finalización del plazo de confirmación de las propuestas de compra (22 de mayo de 2001), no más tarde de las 9:00 horas, cada Entidad Aseguradora enviará a las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español la relación de confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada peticionario y el número de acciones solicitadas en firme por cada uno. Las Entidades Directoras, a su vez, informarán sobre dichas propuestas de compra a los Oferentes y a INDITEX.

Asimismo, las Entidades Aseguradoras enviarán a la Entidad Agente antes de las 19:00 del 22 de mayo de 2001, por duplicado, una transmisión electrónica de ficheros

o, en su defecto, una cinta magnética conteniendo las adjudicaciones definitivas, indicando la identidad de cada petionario y el número de acciones adjudicadas a cada uno de ellos. Dichas transmisiones electrónicas de ficheros o, en su caso, cintas magnéticas, deberán ajustarse a las especificaciones fijadas al efecto en el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español.

En el caso de que alguna Entidad Aseguradora no enviara la información a que se refieren los párrafos anteriores, se procederá a adjudicar a dicha Entidad Aseguradora las acciones correspondientes a las propuestas de compra seleccionadas presentadas por la misma.

II.10.2.3.7 Compromiso de aseguramiento

Finalizado el proceso de confirmación de propuestas de compra, y en el supuesto de que las confirmaciones presentadas por una Entidad Aseguradora no alcanzaran el número de acciones aseguradas por ésta, dicha Entidad Aseguradora presentará una petición de compra, en nombre propio o en nombre de una sociedad controlada por ella, por el número de acciones no colocadas a terceros, al Precio de Aseguramiento referido en el apartado II.12.3.1 posterior, que coincide con el Precio Institucional de la Oferta.

A las peticiones presentadas por las Entidades Aseguradoras no les será de aplicación lo relativo a límites cuantitativos y sólo adquirirán efectividad en el caso de que la demanda en el Tramo Institucional Español sea insuficiente para cubrir la cantidad asignada al mismo una vez deducidas, en su caso, las acciones que se le puedan restar como consecuencia de las redistribuciones entre Tramos previstas en este Folleto Informativo.

A los efectos anteriores, las Entidades Aseguradoras que no hubieran cubierto su compromiso de aseguramiento presentarán a la Entidad Agente, antes de las 19:00 horas del día 22 de mayo de 2001, simultáneamente al envío de la relación final de confirmaciones, pero de forma separada, la petición correspondiente a las acciones no colocadas a terceros, bien a su nombre o al de una sociedad bajo su control. A falta de dicha comunicación, la Entidad Agente podrá entender que la petición se presenta en nombre de la propia Entidad Aseguradora por la totalidad de las acciones no cubiertas por las peticiones de terceros.

II.10.2.3.8 Pago por los inversores

El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas se realizará no antes del 22 de mayo de 2001 ni más tarde del 25 de mayo de 2001 (tercer día hábil siguiente a la Fecha de Operación).

II.10.2.4 Tramo Internacional

El procedimiento de colocación en el Tramo Internacional será el que se detalla a continuación:

- (i) Período de Prospección de la Demanda (*book-building*), en el que se formularán propuestas de compra por los inversores (del 7 de mayo de 2001 a las 8:30 horas a las 14:00 horas del 18 de mayo de 2001).

- (ii) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Internacional y fijación del Precio Institucional de la Oferta (21 de mayo de 2001).
- (iii) Firma, en su caso, del contrato que regula las relaciones entre los sindicatos del Tramo Minorista y de los Tramos Institucionales (también llamado *Inter-Syndicate Agreement*), y del contrato que regula las relaciones entre las Entidades Directoras del Tramo Internacional (también llamado *Agreement among Managers*) (21 de mayo de 2001).
- (iv) Selección de las propuestas de compra (21 de mayo de 2001).
- (v) Confirmación de las propuestas de compra seleccionadas y adjudicación de acciones en el Tramo Internacional (22 de mayo de 2001).
- (vi) Fecha de Operación (22 de mayo de 2001).
- (vii) Admisión a negociación oficial (prevista para el 23 de mayo de 2001).
- (viii) Liquidación de la Oferta (25 de mayo de 2001).

La fijación del Precio Institucional de la Oferta, el proceso de selección y confirmación de propuestas de compra, y la adjudicación y pago de las acciones se realizarán en los mismos términos descritos para el Tramo Institucional Español. Por excepción a lo anterior, la información equivalente a la indicada en el apartado II.10.2.3.6 (vi) anterior relativa a las adjudicaciones definitivas de acciones a inversores en el Tramo Internacional, deberá remitirse por las Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional a la Entidad Agente antes de las 5:30 horas del día 23 de mayo de 2001, ajustándose a las especificaciones fijadas al efecto en el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Internacional.

II.10.3 Información adicional a incorporar al Folleto registrado.

INDITEX comunicará a la CNMV los siguientes aspectos en las fechas que se indican a continuación, quedando así completada la información comprendida en este Folleto y fijados todos los aspectos que por las especiales características de este tipo de oferta quedan pendientes de determinación en la fecha de registro del Folleto:

- (i) Desistimiento por parte de INDITEX de la Oferta de acuerdo con lo previsto en el apartado II.11.1: el día en que se produjera o el día hábil siguiente.
- (ii) Revocación de la Oferta de acuerdo con lo previsto en el apartado II.11.2: el día en que se produjera o el día hábil siguiente.
- (iii) El Precio Máximo Minorista de la Oferta: el día en que se fije o el día hábil siguiente.
- (iv) La firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y si se ha producido alguna variación respecto de las Entidades que firmaron el Protocolo correspondiente: el día en que se firme o el día hábil siguiente.

- (v) La firma de los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales, así como, en su caso, las variaciones que se produzcan en la lista de Entidades Aseguradoras firmantes de los mismos: el día en que se produzca o el día hábil siguiente.
- (vi) El traspaso de acciones no demandadas en el Tramo de Empleados al Tramo Minorista para atender el exceso de demanda eventualmente producido en el mismo: el día en que se produzca o el día hábil siguiente.
- (vii) Las redistribuciones entre Tramos que pudieran producirse de acuerdo con lo establecido en el apartado II.10.1.3 anterior: el día en que se decida o el día hábil siguiente.
- (viii) Los Precios Minorista e Institucional de la Oferta, el Precio de Venta a Empleados y la asignación definitiva de acciones a cada Tramo de la Oferta: el día en que se fijen o el día hábil siguiente.
- (ix) En su caso, la circunstancia de no haberse alcanzado un acuerdo para fijar los Precios de la Oferta y la consiguiente revocación de la misma: el día en que se produzca o el día hábil siguiente.
- (x) En su caso, la práctica del prorrateo en el Tramo Minorista y/o en el Tramo de Empleados, conforme a las reglas establecidas en el apartado II.12.4 siguiente, y el resultado del mismo: el día en que se obtenga o el día hábil siguiente.
- (xi) La adquisición por parte de INDITEX a los Oferentes de las acciones adjudicadas a los empleados peticionarios de acciones en el Tramo de Empleados: el día en que se produzca o el día hábil siguiente.
- (xii) El ejercicio de la opción de compra por las Entidades Coordinadoras Globales referida en el apartado II.10.1.4 anterior: el día en que se ejercite o el día hábil siguiente.

La fijación del Precio Máximo Minorista y de los Precios de la Oferta, la asignación definitiva de acciones a cada Tramo, la revocación y el desistimiento de la Oferta serán también publicados en, al menos, un diario de difusión nacional no más tarde del segundo día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

II.11 DESISTIMIENTO DE LA OFERTA Y REVOCACIÓN DE LA OFERTA

II.11.1 Desistimiento de la Oferta

INDITEX, ante el cambio anormal de las condiciones de mercado u otra causa relevante, podrá desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al comienzo del Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista. El desistimiento afectará a todos los Tramos de la Oferta.

INDITEX deberá comunicar dicho desistimiento a la CNMV y a las Entidades Coordinadoras Globales el día en que se produjera o el día hábil siguiente, y difundirlo a través de, al menos, un diario de difusión nacional no más tarde del día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

El desistimiento de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos de Compra no revocados en los Tramos Minorista y de Empleados y todas las propuestas de compra de los Tramos Institucionales.

El hecho del desistimiento de conformidad con lo previsto en el Folleto no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni de los Oferentes frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras o Co-Directoras, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos de Compra o Propuestas de Compra (excepción hecha de los gastos incurridos por las Entidades Aseguradoras, en los términos y con los límites previstos en los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación y, en su caso, en los Contratos de Aseguramiento y Colocación, y en el Contrato de Tramitación del Tramo de Empleados), ni tampoco de las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras o Co-Directoras y las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos de Compra o Propuestas de Compra. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido el desistimiento de la Oferta.

En este caso, las Entidades que hubieran recibido provisiones de fondos efectivamente satisfechos por parte de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, con fecha valor del día hábil siguiente al del desistimiento. Si se produjera un retraso en la devolución, deberán abonar intereses de demora la tipo de interés legal.

II.11.2 Revocación Automática

La Oferta quedará automáticamente revocada en todos sus Tramos en los siguientes supuestos:

- (i) En caso de falta de acuerdo entre INDITEX y las Entidades Coordinadoras Globales para la fijación de los Precios de la Oferta;
- (ii) En caso de que antes de las 24:00 horas del 14 de mayo de 2001 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista;
- (iii) En caso de que antes de las 24:00 horas del 21 de mayo de 2001 no se hubieran firmado los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales;
- (iv) En caso de que, en cualquier momento anterior a las 17:30 horas del 22 de mayo de 2001, quedara resuelto cualquiera de los contratos de aseguramiento y colocación como consecuencia de las causas previstas en los mismos (que se describen en el apartado II.12.3. siguiente);

- (v) En el caso de que, no habiendo otorgado alguna o algunas de las Entidades firmantes de los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista o del Tramo Institucional Español el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo correspondiente, ninguna de las restantes Entidades Aseguradoras estuviera interesada en asumir el compromiso de aseguramiento que se hubiera previsto para la Entidad Aseguradora que se retira; o
- (vi) En caso de que exista una decisión judicial o administrativa que conlleve dicha revocación.

La revocación de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos de Compra no revocados en los Tramos Minorista y de Empleados, todas las Solicitudes de Compra del Tramo Minorista, y todas las propuestas de compra de los Tramos Institucionales que hubieran sido seleccionadas y confirmadas, en su caso, y a la resolución de todas las compraventas inherentes a la Oferta. En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por parte de INDITEX y los Oferentes ni obligación de pago del precio de las mismas por parte de los inversores.

En este caso, las Entidades que hubieran recibido provisiones de fondos efectivamente satisfechos por parte de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, con fecha valor del día hábil siguiente al de la revocación. Si se produjera un retraso en la devolución, deberán abonar intereses de demora la tipo de interés legal.

Asimismo, tal y como se señala en el apartado II.8 anterior, se ha establecido que en el supuesto de que la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de INDITEX no haya tenido lugar llegado el 4 de junio de 2001, la Oferta Pública se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos y se devolverán a los inversores los importes efectivamente satisfechos por las acciones de INDITEX junto con el interés legal correspondiente.

El hecho de la revocación de la Oferta de conformidad con lo previsto en el Folleto no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni de los Oferentes frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras o Co-Directoras, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas de Compra (excepción hecha de los gastos incurridos por las Entidades Aseguradoras, en los términos y con los límites previstos en los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación), ni tampoco de las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras o Co-Directoras y las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas de Compra. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

La revocación de la Oferta será objeto de comunicación a la CNMV por parte de la Sociedad el día en que se produjera o el día hábil siguiente, y difusión a través de, al menos, un diario de difusión nacional no más tarde del día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

II.12 ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA.

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

La coordinación global de la Oferta en todos sus Tramos se llevará a cabo por las siguientes entidades:

- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
- MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED
- SALOMON BROTHERS INTERNATIONAL LIMITED
- SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A.

Para la colocación de las acciones objeto de la Oferta en cada uno de sus Tramos se han formado sindicatos de aseguramiento y colocación, cuya composición se indica en los cuadros que se incluyen a continuación:

SINDICATO TRAMO MINORISTA
Entidades Directoras
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A.
Entidades Co-Directoras
CAJA DE AHORROS DE GALICIA (CAIXA GALICIA)
BANCO PASTOR, S.A.
BANCO GALLEGO, S.A.
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)
Entidades Aseguradoras Principales
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (CAJA MADRID)
BANKINTER, S.A.
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, S.A. (CECA)
CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA ("la Caixa")
MORGAN STANLEY DEAN WITTER S.V., S.A.
CITIBANK ESPAÑA, S.A.
Entidades Aseguradoras
BETA CAPITAL, S.V.B., S.A.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)
BANCO DE SABADELL, S.A.
BILBO BIZKAIA KUTXA
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO (CAM)
CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN (CAI)
BANCO URQUIJO, S.A.
BANCO ZARAGOZANO, S.A.
BNP PARIBAS ESPAÑA, S.A.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN ("KUTXA")

BENITO Y MONJARDÍN, S.A. S.V.B.
EUROSAFEI, S.V.B., S.A.
BANCO DE VALENCIA, S.A.
BANCO GUIPUZCOANO, S.A.
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE (BANCAJA)
CAJA LABORAL POPULAR
DEUTSCHE BANK, S.A.E.
RENTA 4, S.V.B., S.A.
BANCO ETCHEVERRÍA, S.A.

SINDICATO TRAMO INSTITUCIONAL ESPAÑOL
Entidades Directoras
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A.
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED
SALOMON BROTHERS INTERNATIONAL LIMITED
Entidades Aseguradoras Principales
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (CAJA MADRID)
BANKINTER, S.A.
AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V.B., S.A.
Entidades Aseguradoras
BETA CAPITAL, S.V.B., S.A.
NORBOLSA, S.V.B., S.A.

SINDICATO TRAMO INTERNACIONAL
Entidades Directoras
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED
SALOMON BROTHERS INTERNATIONAL LIMITED
Entidades Co-Directoras
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL LIMITED
DEUTSCHE BANK AG LONDON
CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (EUROPE) LIMITED
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A.
Entidades Aseguradoras
HSBC INVESTMENT BANK PLC
CA IB INVESTMENTBANK AKTIENGESELLSCHAFT
CAZENOVE & CO. LTD
BNP PARIBAS
FORTIS BANK N.V.
ENSKILDA SECURITIES AB
DRESDNER KLEINWORT WASSERTEIN LIMITED
MEDIOBANCA-BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A

Se señala a continuación el número de acciones que, en principio, será objeto de aseguramiento por cada Entidad Aseguradora en cada Tramo de la Oferta, con indicación del porcentaje que dichas acciones representan sobre el volumen inicial de acciones ofrecidas en dichos Tramos, así como una estimación meramente orientativa de los ingresos por comisiones que obtendrá cada Entidad Aseguradora (la descripción de las distintas comisiones se encuentra en el apartado II.12.3 siguiente).

TRAMO MINORISTA			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas (1)	%	Ingresos por comisiones en millones de pesetas (2)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	15.765.897	25%	634.970.927
SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A.	15.765.897	25%	634.970.927
CAIXA GALICIA	3.310.838	5,25%	133.343.879
BANCO PASTOR, S.A.	3.310.838	5,25%	133.343.879
BANCO GALLEGO, S.A.	2.207.225	3,50%	88.895.906
CAIXANOVA	2.207.226	3,50%	88.895.946
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	1.644.157	2,61%	61.182.746
CAJA MADRID	1.644.157	2,61%	61.182.746
BANKINTER, S.A.	1.644.157	2,61%	61.182.746
CECA	1.644.157	2,61%	61.182.746
CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA ("la Caixa")	1.644.157	2,61%	61.182.746
MORGAN STANLEY DEAN WITTER, S.V., S.A.	1.644.157	2,61%	61.182.746
CITIBANK ESPAÑA, S.A.	1.644.157	2,61%	61.182.746
BETA CAPITAL, S.V.B., S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
IBERCAJA	472.977	0,75%	17.600.528
BANCO DE SABADELL, S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
BILBO BIZKAIA KUTXA	472.977	0,75%	17.600.528
CAM	472.977	0,75%	17.600.528
CAI	472.977	0,75%	17.600.528
BANCO URQUIJO, S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
BANCO ZARAGOZANO, S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
BNP PARIBAS ESPAÑA, S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA)	472.977	0,75%	17.600.528

BENITO Y MONJARDÍN, S.V.B., S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
EUROSAFEI, S.V.B., S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
BANCO DE VALENCIA, S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
BANCO GUIPUZCOANO, S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
BANCAJA	472.977	0,75%	17.600.528
CAJA LABORAL POPULAR	472.977	0,75%	17.600.528
DEUTSCHE BANK, S.A.E.	472.977	0,75%	17.600.528
RENTA 4, S.V.B., S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
BANCO ETCHEVERRÍA, S.A.	472.977	0,75%	17.600.528
TOTAL	63.063.583	100%	2.477.110.735

TRAMO INSTITUCIONAL ESPAÑOL			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas (1)	%	Ingresos por comisiones en millones de pesetas (2)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	4.953.200	27%	195.697.365
SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A.	4.953.200	27%	195.697.365
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED	3.302.133	18%	130.464.896
SALOMON BROTHERS INTERNATIONAL LIMITED	3.302.133	18%	130.464.896
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	366.904	2%	13.653.315
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID	366.904	2%	13.653.315
BANKINTER, S.A.	366.904	2%	13.653.315
AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V.B., S.A.	366.904	2%	13.653.315
BETA CAPITAL, S.V.B., S.A.	183.451	1%	6.826.620
NORBOLSA, S.V.B., S.A.	183.450	1%	6.826.583
TOTAL	18.345.183	100%	720.590.990

TRAMO INTERNACIONAL			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas (1)	%	Ingresos por comisiones en millones de pesetas (2)
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED	16.510.664	30%	651.499.977
SALOMON BROTHERS INTERNATIONAL LIMITED	16.510.664	30%	651.499.977
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL LIMITED	4.402.843	8%	173.733.298
DEUTSCHE BANK AG LONDON	4.402.843	8%	173.733.298
CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (EUROPE) LIMITED	4.402.843	8%	173.733.298
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	2.201.421	4%	86.866.629
SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A.	2.201.421	4%	86.866.629
HSBC INVESTMENT BANK PLC	935.605	1,7%	34.815.947
CA IB INVESTMENTBANK AKTIENGESELLSCHAFT	495.321	0,9%	18.431.998
CAZENOVE & CO. LTD	495.321	0,9%	18.431.998
BNP PARIBAS, S.A.	495.321	0,9%	18.431.998
FORTIS BANK N.V.	495.321	0,9%	18.431.998
ENSKILDA SECURITIES AB	495.320	0,9%	18.431.961
DRESDNER KLEINWORT WASSERSTEIN LIMITED	495.320	0,9%	18.431.961
MEDIOBANCA-BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A	495.320	0,9%	18.431.961
TOTAL	55.035.548	100%	2.161.772.932

- (1) *El número de acciones aseguradas es el que para cada Entidad se establece en los correspondientes protocolos de aseguramiento y colocación. Ha de tenerse en cuenta que el número definitivo de acciones aseguradas por cada Entidad se establecerá en los correspondientes contratos de aseguramiento y colocación. Debe tenerse en cuenta que no se han incluido las acciones objeto de la opción de compra.*
- (2) *Los ingresos por comisiones de cada Entidad son meramente estimativos y se han calculado asumiendo que (i) cada Entidad coloca el número de acciones que, en principio, serán objeto de aseguramiento por ella, (ii) tomando como referencia el precio medio de la Banda de*

Precios, y (iii) sin considerar el praecipium, la comisión por asesoramiento financiero ni la prima de sobredemanda.

Las Entidades Colocadoras Asociadas de cada Entidad Aseguradora del Tramo Minorista serán las siguientes:

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.**

BBVA Bolsa, S.V.B., S.A.
Banco Industrial de Bilbao, S.A.
BBV Banco de Financiación, S.A.
Banco Occidental, S.A.
Banco Depositario BBVA, S.A.
Finanzia Banco de Crédito, S.A.
Banco de Promoción de Negocios, S.A.
BBVA Privanza Banco, S.A.
Banco de Crédito Local de España, S.A.
Unoe Bank, S.A.
Banco Atlántico, S.A.

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Santander Central Hispano Investment, S.A.**

Banco Santander Central Hispano, S.A.
Santander Central Hispano Bolsa, S.V., S.A.
Banco BSN - Banif, S.A.
Patagon Internet Bank, S.A.
Hispaner Banco Financiero, S.A.
Banco Español de Crédito, S.A.
Banco de Vitoria, S.A.
Banco de Desarrollo Económico Español, S.A. (Bandesco)
Banesto Bolsa, S.V.B., S.A.

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Banco Pastor, S.A.**

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

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Banco Gallego, S.A.**

Bestinver, S.V.B., S.A.

Entidades Colocadoras Asociadas de

Banco Popular Español, S.A.

Banco de Andalucía, S.A.
Banco de Castilla, S.A.
Banco de Crédito Balear, S.A.
Banco de Galicia, S.A.
Banco de Vasconia, S.A.
Europea Popular de Inversiones, S.V.B., S.A.
Bancopopular-e, S.A.
Iberagentes Activos, S.V., S.A.

Entidades Colocadoras Asociadas de Caja Madrid

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

Entidades Colocadoras Asociadas de Confederación Española de Cajas de Ahorro

Caja de Ahorros de Avila
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz
Caixa d'Estalvis de Catalunya
Caja de Ahorros y Monte de Piedad del C.C.O. de Burgos
Caja de Ahorros Municipal de Burgos (Caja de Burgos)
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Extremadura
Caja de Ahorros y Préstamos de Carlet
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (Cajasur)
Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha
Caixa d'Estalvis de Girona
Caja General de Ahorros de Granada
Caja de Ahorro Provincial de Guadalajara
Caja Provincial de Ahorros de Jaén
Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad
Caja de Ahorros de La Rioja
Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu
Caixa d'Estalvis de Manresa
Caixa d'Estalvis Laietana
Caja de Ahorros de Murcia
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ontinyent
Caja de Ahorros de Asturias
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares
Caja Insular de Ahorros de Canarias
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra

Caja de Ahorros de Pollensa
Caixa d'Estalvis de Sabadell
Caja Duero
Credit Lyonnais España, S.A.
Caja General de Ahorros de Canarias
Caja de Ahorros de Santander y Cantabria
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla
Caja San Fernando de Sevilla y Jerez
Caixa d'Estalvis de Tarragona
Caixa d'Estalvis de Terrassa
Caixa d'Estalvis del Penedés
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava (Caja Vital Kutxa)
Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A. (BANKPYME)
Banca Pueyo, S.A.
Ahorro Corporación Financiera, S.A.B.
Montes de Piedad y Cajas de Ahorro de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera
(Unicaja)

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Caixa d'Estalvis y Pensions de Barcelona ("la Caixa")**

InverCaixa Valores, S.V.B., S.A.

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Beta Capital, S.A., S.V.B.**

Capital Navarra, A.V.

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Banco de Sabadell, S.A.**

Solbank, S.A.
Banco de Asturias, S.A.
Banco Herrero, S.A.
Sabadell Banca Privada, S.A.
Ibersecurities, A.V.B., S.A.

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Bilbo Bizkaia Kutxa**

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

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Caja de Ahorros del Mediterráneo**

Gesamed, S.V., S.A.

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Banco Urquijo, S.A.**

Banca March, S.A.

Urquijo Bolsa y Valores, S.V.B., S.A.

CDC Urquijo, S.A.

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián**

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

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Benito y Monjardín, S.A., S.V.B.**

Banco Espirito Santo, S.A.

**Entidades Colocadoras Asociadas de
EuroSafei, S.V., S.A.**

Euroactivos, A.V., S.A.

**Entidades Colocadoras Asociadas de
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (BANCAJA)**

Banco de Murcia, S.A.

SB Activos Agencia de Valores, S.A.

Descripción y funciones de las distintas entidades:

- **Entidades Coordinadoras Globales:** Son las entidades encargadas de la coordinación general de la Oferta en todos sus Tramos, en los términos previstos en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre.
- **Entidades Directoras y Co-Directoras:** Son las entidades que asumen un mayor grado de compromiso y que han participado en la preparación y dirección de la Oferta en cada uno de sus Tramos, con los efectos, por lo que respecta a los Tramos Minorista e Institucional Español, previstos en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre. Las Entidades Directoras y Co-Directoras tienen a su vez la condición de Entidades Aseguradoras.
- **Entidades Aseguradoras Principales y Aseguradoras:** Son las entidades que median por cuenta de INDITEX y de los Oferentes en la colocación de las acciones objeto de la Oferta y que, en caso de firmar los correspondientes Contratos de Aseguramiento, asumirán un compromiso de aseguramiento de la Oferta en sus respectivos Tramos. Las Entidades Aseguradoras Principales y Aseguradoras son las únicas autorizadas para cursar Mandatos y Solicitudes de Compra y para recibir propuestas de compra. Las Entidades Aseguradoras que no firmen el correspondiente Contrato de Aseguramiento y Colocación perderán dicha condición y permanecerán como Entidades Colocadoras, devengándose a su favor exclusivamente la comisión de colocación, en los términos previstos en el apartado II.12.3.
- **Entidades Colocadoras Asociadas:** Son las entidades vinculadas a las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y autorizadas por éstas para recabar Mandatos y/o Solicitudes de Compra. Las Entidades Colocadoras Asociadas deberán cursar, a través de las Entidades Aseguradoras a las que se hallen vinculadas, los Mandatos y/o Solicitudes de Compra que reciban.
- **Entidad Agente:** Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. es la entidad encargada, entre otras funciones, de realizar los cobros y pagos derivados de la liquidación de la Oferta, en virtud del Contrato de Agencia otorgado con INDITEX y los Oferentes el día 26 de abril de 2001.
- **Entidad Liquidadora:** El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (“SCLV”) y las Entidades Adheridas al mismo que lleven los registros contables de las acciones adjudicadas.
- **Entidades Adheridas al SCLV:** Son las entidades depositarias de las acciones finalmente adjudicadas a cada inversor.

II.12.2 Verificación de las Entidades Directoras y Co-Directoras

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

- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., como Entidad Coordinadora Global, Entidad Directora del Tramo Minorista y Entidad Directora del Tramo Institucional Español;
- MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED, como Entidad Coordinadora Global y Entidad Directora del Tramo Institucional Español;
- SALOMON BROTHERS INTERNATIONAL LIMITED, como Entidad Coordinadora Global y Entidad Directora del Tramo Institucional Español;
- SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A., como Entidad Coordinadora Global, Entidad Directora del Tramo Minorista y Entidad Directora del Tramo Institucional Español;
- BANCO GALLEGO, S.A., como Entidad Co-Directora del Tramo Minorista;
- BANCO PASTOR, S.A., como Entidad Co-Directora del Tramo Minorista;
- CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA), como Entidad Co-Directora del Tramo Minorista; y
- CAJA DE AHORROS DE GALICIA (CAIXA GALICIA), como Entidad Co-Directora del Tramo Minorista.

hacen constar, cada una de forma individualizada, lo siguiente:

- 1.- Que ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en este Folleto.
- 2.- Que no se advierten, de acuerdo con tales comprobaciones, circunstancias que contradigan o alteren dicha información, ni ésta omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

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

II.12.3 Características de los contratos de aseguramiento

Con fecha 26 de abril de 2001 se ha firmado el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español, en virtud de los cuales las Entidades Aseguradoras de dichos Tramos se han comprometido a participar activamente en la colocación de las acciones objeto de la Oferta en los mismos.

El Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español, que está previsto sean firmados el 14 de mayo de 2001 y el 21 de mayo de 2001 respectivamente, tendrán básicamente el siguiente contenido:

- (i) Aseguramiento: Las Entidades Aseguradoras se comprometerán mancomunadamente a adquirir para sí mismas, al Precio de Aseguramiento, las acciones correspondientes al volumen asegurado por cada una de ellas en el Tramo Minorista o en el Tramo Institucional Español que no hayan sido adquiridas por cuenta de terceros, en el supuesto de que no se presenten durante el período establecido al efecto, según los casos, Mandatos y/o Solicitudes de Compra o propuestas de compra suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a cada uno de dichos Tramos. Estas obligaciones no serán exigibles en los supuestos de revocación automática de la Oferta previstos en este Folleto.

Todos los Tramos de la Oferta estarán asegurados al 100%, excepto el Tramo de Empleados, que no será objeto de aseguramiento.

- (ii) Comisiones: Las comisiones que se señalan a continuación serán aplicables tanto para el Tramo Minorista como para los Tramos Institucionales:

- a) Comisión de dirección: 0,35% del importe asegurado, que será igual al número total de acciones aseguradas multiplicado por el Precio de Aseguramiento, con la siguiente distribución:
- (i) un 0,0875% corresponderá a las Entidades Coordinadoras Globales a partes iguales,
 - (ii) un 0,0875% corresponderá a las Entidades Directoras y a las Entidades Co-Directoras, a prorrata de su respectivo compromiso de aseguramiento, y
 - (iii) un 0,175% corresponderá a las Entidades Directoras, a las Entidades Co-Directoras y a las demás Entidades Aseguradoras, a prorrata de su respectivo compromiso de aseguramiento.
- b) Comisión de aseguramiento: 0,35% del importe asegurado por cada Entidad Aseguradora, que será igual al número de acciones aseguradas por cada Entidad Aseguradora multiplicado por el Precio de Aseguramiento.
- c) Comisión de colocación: 1,05% sobre el importe que resulte de multiplicar el Precio Minorista de la Oferta, en el caso de las acciones del Tramo Minorista, o el Precio Institucional, en el caso de las acciones de los Tramos Institucionales, por el número de acciones finalmente adjudicadas a los Mandatos de Compra, Solicitudes de Compra o Propuestas de Compra seleccionadas y confirmadas presentados a través de cada Entidad Aseguradora, incluidos (en el caso de las Entidades Aseguradoras del Tramo

Minorista) los cursados por sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas (excluidos los Mandatos de Compra que fueran objeto de anulación conforme a las disposiciones del Folleto Informativo).

Además, exclusivamente aplicable al Tramo Minorista, se ha establecido en favor de las Entidades Aseguradoras de dicho Tramo una prima de sobredemanda en función de la demanda registrada durante el Período de Formulación de Mandatos de Compra. Dichas primas se devengarán siempre y cuando la calidad de los Mandatos de Compra sea adecuada a juicio de INDITEX.

De esta forma, si durante los períodos que se señalan a continuación la demanda registrada por cada una de las Entidades Aseguradoras en el Tramo Minorista (calculada dicha demanda como el volumen de acciones solicitado por los inversores en los Mandatos de Compra presentados ante la Entidad Aseguradora correspondiente o sus Entidades Colocadoras Asociadas en los citados períodos, menos las revocaciones que, en su caso, se hubieran presentado durante el período de revocación de los Mandatos de Compra y las anulaciones de Mandatos de Compra conforme a las reglas previstas en el apartado II.10.2.1.6 (C) anterior), supera el volumen de acciones objeto de aseguramiento por dicha Entidad Aseguradora, la comisión de colocación que se menciona anteriormente a que tenga derecho la Entidad Aseguradora será incrementada en los porcentajes que se señalan a continuación:

Demanda en comparación con el compromiso inicial de aseguramiento⁽¹⁾	Durante los 3 primeros días del Período de Formulación de Mandatos de Compra	Durante el resto del Período de Formulación de Mandatos de Compra
Entre el 100% y el 300%	0,5%	0%
Más del 300%	0,75%	0,25%

(1) El compromiso inicial de aseguramiento para cada Entidad Aseguradora será el reflejado en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista de la Oferta celebrado el 26 de abril de 2001.

Para ello, se tendrán en cuenta las cintas magnéticas que cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, conforme a lo dispuesto en el apartado II.10.2.1.2 anterior.

(iii) Causas de resolución por fuerza mayor o alteración de las condiciones del mercado

Los contratos de aseguramiento y colocación podrán ser resueltos por INDITEX y/o por las cuatro Entidades Coordinadoras Globales conjuntamente, en el supuesto de que se produzca en cualquier momento desde su firma y hasta las 17:30 horas de la Fecha de Operación algún supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado que hiciera excepcionalmente gravoso u objetivamente desaconsejable el cumplimiento de dichos contratos por las Entidades Aseguradoras. A estos efectos, tendrán la consideración de supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado los siguientes:

- (a) La suspensión o limitación importante de la negociación de acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia, Bilbao, Londres o Nueva York.
- (b) La suspensión general de la actividad bancaria en España, Reino Unido o Estados Unidos, declarada por las autoridades competentes.
- (c) Una crisis general en los mercados internacionales de cambios.
- (d) Una alteración material de la situación política, económica o financiera nacional o internacional, o un desencadenamiento de hostilidades, guerra o suceso de cualquier conflicto de naturaleza similar, siempre que una u otra afecten de modo extraordinario a los índices de cotización de las Bolsas en las que se va a solicitar la admisión a negociación de las acciones de INDITEX.
- (e) La alteración sustancial en la situación económica, financiera o patrimonial de INDITEX.
- (f) La modificación extraordinaria de la legislación en España, el acaecimiento de hechos no conocidos en el momento de registro del presente Folleto, o cualquier otra causa, que, a juicio de INDITEX y/o de las cuatro Entidades Coordinadoras Globales conjuntamente, pudiera afectar muy negativamente y de modo sustancial a INDITEX, a la Oferta, a las acciones de INDITEX o a los derechos de los titulares de acciones de INDITEX.

Como se señala en el apartado II.11 anterior, el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista se resolverá si no se alcanza un acuerdo respecto de los Precios de la Oferta o no se firman los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales.

- (iv) Precio de Aseguramiento: Será el precio por acción al que las Entidades Aseguradoras se comprometerán a adquirir, en su caso, las acciones sobrantes aseguradas.

El Precio de Aseguramiento será igual al Precio Institucional de la Oferta determinado por INDITEX y las cuatro Entidades Coordinadoras Globales conjuntamente, según lo dispuesto en el apartado II.5.4 anterior.

En el supuesto de que no sea posible la determinación de los Precios de la Oferta, conforme a lo previsto en el presente Folleto, no se otorgarán los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales, quedará resuelto de pleno derecho el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, y se producirá en todo caso la revocación de la Oferta.

- (v) Compromiso de no transmisión de acciones (“lock-up”):

En los contratos de aseguramiento y colocación del Tramo Minorista y de los Tramos Institucionales se incluirán compromisos de no transmisión de acciones por parte de INDITEX y de los Oferentes.

Compromiso de lock-up de INDITEX

Respecto de INDITEX, se incluirá un compromiso de no emitir, ofrecer o vender, pignorar en garantía de obligaciones cuya exigibilidad pueda producirse antes del vencimiento del período señalado más adelante, o de cualquier otra manera disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pueda tener un efecto similar a la venta o anuncio de venta de cualesquiera acciones, obligaciones o bonos convertibles o canjeables o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de INDITEX, incluidas transacciones con derivados, salvo que medie la autorización expresa por escrito de las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta, durante los ciento ochenta (180) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de INDITEX, excepto (i) en el caso de emisiones o entregas de acciones de INDITEX asociadas con operaciones estratégicas cerradas por INDITEX dentro del mencionado período, siempre y cuando el suscriptor o adquirente de las acciones asuma el compromiso de no transmisión de las acciones por el período remanente, (ii) ofrecer acciones de INDITEX u opciones sobre acciones de INDITEX de acuerdo con los planes de incentivos para Consejeros, directivos y empleados de INDITEX y de las sociedades del GRUPO INDITEX, cuyos términos principales se describen en el apartado VI.2.3.2 del Folleto, y (iii) respecto de un máximo de 4.986.643 acciones de INDITEX objeto del Tramo de Empleados.

Compromiso de lock-up de los Oferentes

Respecto de los Oferentes, se incluirá un compromiso idéntico al señalado anteriormente durante los trescientos sesenta (360) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de INDITEX, excepto (i) en el supuesto de ejercicio de la opción de compra o “green shoe” a otorgar en los Contratos de Aseguramiento de los Tramos Institucionales de la Oferta, (ii) respecto de un máximo de 4.986.643 acciones de INDITEX objeto del Tramo de Empleados, (iii) en el caso de D. Amancio Ortega Gaona, respecto de 11.996.400 acciones de INDITEX de su titularidad de las que podrá disponer libremente dentro de dicho período, en operaciones ordinarias o especiales, al precio que considere conveniente, siempre que el adquirente de tales acciones sea una persona vinculada a D. Amancio Ortega Gaona y asuma el compromiso de no transmisión de acciones por el período remanente, y (iv) en el caso de D. José María Castellano Ríos y D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián respecto de un total de 1.663.000 y 1.601.500 acciones de INDITEX de su respectiva titularidad, las cuales estarán sujetas a lo dispuesto en el compromiso de lock-up de Directivos que se menciona más adelante.

Se hace constar que en el caso particular de D. José María Castellano Ríos y D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián, dicho compromiso quedará exceptuado en el caso de que tuviera lugar la ejecución por parte del acreedor pignoraticio de los derechos de

prenda que tales personas han constituido con anterioridad a la realización de la Oferta sobre un total de 2.032.600 y 1.909.600 acciones de su propiedad, respectivamente.

Asimismo, los accionistas no Oferentes (esto es, GARTLER, S.L., ROSP CORUNNA, S.L. y los Directivos de INDITEX titulares de acciones de la Sociedad a los que se hace referencia en el apartado VI.2.2 del Folleto) han asumido compromisos (GARTLER, S.L. mediante la firma de los protocolos y contratos de aseguramiento y colocación, y los demás por carta separada) de no transmisión de acciones en los siguientes términos:

Compromiso de lock-up de GARTLER, S.L. y ROSP CORUNNA, S.L.

GARTLER, S.L. y ROSP CORUNNA, S.L., accionistas de INDITEX que no participan en la Oferta, titulares de una participación de un 59,29% y un 6,99% del capital social, respectivamente, se han comprometido a no ofrecer o vender, pignorar en garantía de obligaciones cuya exigibilidad pueda producirse antes del vencimiento del período señalado más adelante, o de cualquier otra manera disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pueda tener un efecto similar a la venta o anuncio de venta de cualesquiera acciones, obligaciones o bonos convertibles o canjeables o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de INDITEX, incluidas transacciones con derivados, salvo que medie la autorización expresa por escrito de las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta durante los trescientos sesenta (360) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de INDITEX.

Se hace constar que en el caso particular de ROSP CORUNNA, S.L. dicho compromiso quedará exceptuado en el caso de que tuviera lugar la ejecución por parte del acreedor pignoraticio de los derechos de prenda constituidos con anterioridad a la realización de la Oferta sobre un total de 1.643.200 acciones de su propiedad.

Compromiso de lock-up de Directivos de INDITEX

Los directivos del GRUPO INDITEX, titulares en conjunto de 3.621.400 acciones de INDITEX, representativas de un 0,58% del capital social antes de la realización de la Oferta, así como D. José María Castellano Ríos y D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián, respecto de 1.663.000 y 1.601.500 acciones de INDITEX de su titularidad, respectivamente, se han comprometido a no ofrecer o vender, pignorar en garantía de obligaciones cuya exigibilidad pueda producirse antes del vencimiento del período señalado más adelante, o de cualquier otra manera disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pueda tener un efecto similar a la venta o anuncio de venta de cualesquiera acciones, obligaciones o bonos convertibles o canjeables o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de INDITEX, incluidas transacciones con derivados, salvo que medie la autorización expresa por escrito de las Entidades Coordinadoras Globales de la

Oferta durante los noventa (90) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de INDITEX.

Se hace constar que dicho compromiso quedará exceptuado en el caso de que tuviera lugar la ejecución por parte del acreedor pignoraticio de los derechos de prenda que tales personas han constituido con anterioridad a la realización de la Oferta sobre la totalidad o una parte de sus acciones, según se describe en el apartado VI.2.2 del Capítulo VI.

II.12.3.1 Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional

Está previsto que se firme el 21 de mayo de 2001 un Contrato de Aseguramiento Internacional, en virtud del cual las Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional se comprometerán a adquirir las acciones asignadas a dicho Tramo. El Contrato de Aseguramiento Internacional se ajustará a las prácticas internacionales habituales en este tipo de ofertas, en cuanto a declaraciones y garantías formuladas por INDITEX y los Oferentes y a causas de resolución.

Con la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Internacional quedarán aseguradas las acciones de dicho Tramo.

El Precio de Aseguramiento para el Tramo Internacional será igual al Precio Institucional de la Oferta fijado de acuerdo con lo previsto en el apartado II.10.2.1 anterior.

Las comisiones específicas para el Tramo Internacional son las indicadas en el apartado II.12.3 (ii).

II.12.3.2 Otras comisiones

El ejercicio de la opción de compra prevista en el apartado II.10.1.4 por parte de las Entidades Coordinadoras Globales, en nombre y representación de las Entidades Aseguradoras, devengará a favor de dichas Entidades Aseguradoras, respecto de las acciones objeto de la opción de compra asignadas a los Tramos Institucionales, las comisiones de dirección y colocación señaladas en el apartado II.12.3(ii).

Adicionalmente, se ha previsto una comisión de asesoramiento financiero, que será concedida por los Oferentes a los distintos miembros de los sindicatos aseguradores. En principio, dicha comisión será un 0,50% del importe total de la Oferta (incluido el previsto "green shoe" que los Oferentes otorgarán a las Entidades Coordinadoras Globales), si bien tanto su importe como su distribución entre los distintos miembros de los sindicatos aseguradores será determinado de manera discrecional.

II.12.3.3 Cesión de comisiones

Las Entidades Aseguradoras no podrán ceder, total o parcialmente, las comisiones mencionadas en este apartado II.12.3, salvo que la cesión se realice en favor de intermediarios financieros autorizados para realizar las actividades descritas en los artículos 63 y 65 de la Ley del Mercado de Valores que formen parte de su grupo o de sus representantes

debidamente registrados en la CNMV, o, en el Tramo Minorista, en favor de sus Entidades Colocadoras Asociadas.

II.12.4 Prorrateso en el Tramo Minorista y en el Tramo de Empleados

II.12.4.1 Prorrateso en el Tramo Minorista

A efectos de realizar el prorrateso descrito en este apartado, los Mandatos y las Solicitudes de Compra no revocados ni anulados expresados en euros se convertirán en Mandatos o Solicitudes de Compra expresados en número de acciones, dividiendo la cantidad señalada en dichos Mandatos o Solicitudes de Compra por el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción se redondeará por defecto.

Al no fijarse los Precios de la Oferta hasta el día de la adjudicación de las acciones, es necesaria la utilización del Precio Máximo Minorista para realizar, con la oportuna antelación, las operaciones de prorrateso, con base en criterios objetivos y no discriminatorios para los inversores.

En el caso de que los Mandatos y las Solicitudes de Compra del Tramo Minorista, formulados durante el Período de Formulación de Mandatos de Compra o durante el Período de Oferta Pública de Venta no revocados ni anulados, excedan del volumen de acciones asignado al Tramo Minorista, se realizará un prorrateso de acuerdo con los siguientes principios:

- a) A los efectos del prorrateso, sólo se tendrán en cuenta los Mandatos de Compra no revocados ni anulados, y las Solicitudes de Compra no anuladas.
- b) Los Mandatos de Compra tendrán preferencia en la adjudicación sobre las Solicitudes de Compra. Por consiguiente, el número de acciones asignado al Tramo Minorista se destinará, en primer lugar, a atender las acciones solicitadas con base en Mandatos de Compra. Únicamente cuando se hayan atendido la totalidad de las peticiones basadas en Mandatos de Compra, las acciones sobrantes se destinarán a atender las acciones solicitadas con base en Solicitudes de Compra.
- c) A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias peticiones de compra basadas en Mandatos de Compra, se agregarán, formando una única petición de compra. El número de acciones adjudicadas al Mandato o Mandatos de Compra, considerados de forma agregada, se distribuirá proporcionalmente entre los Mandatos de Compra afectados.
- d) Para el caso de que las peticiones basadas en Mandatos de Compra excedan del volumen de acciones asignado al Tramo Minorista, no se tomarán en consideración - conforme se indica en el párrafo (b) anterior- las peticiones basadas en Solicitudes de Compra y, por tanto, se adjudicará en primer lugar, a todos y cada uno de los Mandatos de Compra, un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de dividir 1.202,02 euros (equivalentes a 200.000 pesetas), petición mínima en el Tramo Minorista, entre el Precio Máximo Minorista.

En caso de que el volumen de acciones asignado al Tramo Minorista no sea suficiente para realizar la asignación prevista en el párrafo anterior, dicha adjudicación se realizará mediante una adjudicación por sorteo. Esta adjudicación consistirá en:

- (i) Elección de una letra, según sorteo celebrado ante fedatario público.
 - (ii) Ordenación alfabética de todas las peticiones basadas en Mandatos de Compra. Para la ordenación alfabética, se tomará el contenido del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo, del fichero, según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Aseguradoras. En el caso de Mandatos de Compra formulados por inversores cuyos datos personales sean coincidentes, según la información remitida a la Entidad Agente, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía. En caso de Mandatos de Compra en régimen de cotitularidad se tomará el primer titular que aparezca en la petición.
 - (iii) Adjudicación de un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de dividir 1.202,02 euros por el Precio Máximo Minorista, a la petición de la lista obtenida en el punto anterior, cuya primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, coincida con la letra del sorteo. Desde esta petición y continuando con las siguientes, según el orden de la lista, hasta que se agoten las acciones asignadas al Tramo Minorista.
- e) En el supuesto de que se haya podido realizar la adjudicación mínima descrita en el primer párrafo del apartado (d) anterior, las acciones sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de los Mandatos de Compra, con las siguientes reglas:
- (i) En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar.
 - (ii) Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir 0,78974 se igualará a 0,789).
- f) Si, tras la aplicación del prorrateo referido en el apartado (e) anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, estas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios, a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante fedatario público.
- g) En caso de que los Mandatos de Compra hayan sido totalmente atendidos, las acciones sobrantes se adjudicarán a las Solicitudes de Compra según se indica a continuación:
- (i) A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias Solicitudes de Compra, se agregarán, formando una única Solicitud de Compra. El número de acciones adjudicadas a la Solicitud o Solicitudes de Compra, consideradas de forma agregada, se determinará,

proporcionalmente entre las Solicitudes de Compra afectadas.

- (ii) Si las Solicitudes de Compra exceden del volumen de acciones pendientes de adjudicar, se adjudicará en primer lugar, a todas y cada una de dichas Solicitudes, un número de acciones que sea igual al número entero que resulte de dividir 1.202,02 euros entre el Precio Máximo Minorista.
- (iii) Si el número de acciones pendientes de adjudicar no fuera suficiente para adjudicar el número mínimo de acciones a que se refiere el párrafo anterior, dicha adjudicación se realizará por sorteo con las siguientes reglas:
 - (1) Elección de una letra, según sorteo celebrado ante fedatario público.
 - (2) Ordenación alfabética de todas las peticiones basadas en Solicitudes de Compra. Para la ordenación alfabética, se tomará el contenido del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo, del fichero, según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Aseguradoras. En el caso de Solicitudes de Compra formulados por inversores cuyos datos personales sean coincidentes, según la información remitida a la Entidad Agente, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía. En caso de Solicitudes de Compra en régimen de cotitularidad se tomará el primer titular que aparezca en la petición.
 - (3) Adjudicación de un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de dividir 1.202,02 euros por el Precio Máximo Minorista, a la petición de la lista obtenida en el punto anterior, cuya primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, coincida con la letra del sorteo. Desde esta petición y continuando con las siguientes, según el orden de la lista, hasta que se agoten las acciones asignadas al Tramo Minorista.
- (iv) Asimismo se realizará, en caso de ser necesario, un prorrateo conforme a las reglas previstas en los apartados (e) y (f) anteriores.

El prorrateo descrito en este apartado será realizado por la Entidad Agente no más tarde de las 14:00 horas del 21 de mayo de 2001.

Los adjudicatarios de acciones del Tramo Minorista, después de haberse realizado, en su caso, el prorrateo descrito anteriormente, recibirán un número de acciones de INDITEX que garantizará su derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas de INDITEX (el artículo 18.1 de los Estatutos Sociales de INDITEX establece un número mínimo de cincuenta (50) acciones).

A efectos ilustrativos se incorpora seguidamente un ejemplo del prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir

en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado dependerá en cada caso de diversas variables entre las que la más sensible es el número real de peticiones de compra.

EJEMPLO DE PRORRATEO MINORISTA

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

- | | | |
|-----|--|-------------------------|
| (a) | <i>Acciones asignadas al Tramo Minorista:</i> | <i>63.000.000</i> |
| (b) | <i>Precio máximo de venta:</i> | <i>15 euros</i> |
| (c) | <i>Mandatos de compra presentados y no revocados:</i> | <i>600.000</i> |
| | • <i>200.000 de 1.202,02 euros.</i> | <i>(80 acciones)</i> |
| | • <i>150.000 de 3.005,06 euros.</i> | <i>(200 acciones)</i> |
| | • <i>150.000 de 6.010,12 euros.</i> | <i>(400 acciones)</i> |
| | • <i>100.000 de 60.101,21 euros.</i> | <i>(4.006 acciones)</i> |
| | • <i>Número total de acciones solicitadas:</i> | <i>506.600.000</i> |
| | | |
| (d) | <i>Solicitudes de compra presentadas durante el periodo de Oferta Pública:</i> | <i>50.000</i> |
| | • <i>25.000 de 1.202,02 euros.</i> | <i>(80 acciones)</i> |
| | • <i>10.000 de 3.005,06 euros</i> | <i>(200 acciones)</i> |
| | • <i>10.000 de 6.010,12 euros.</i> | <i>(400 acciones)</i> |
| | • <i>5.000 de 60.101,21 euros</i> | <i>(4.006 acciones)</i> |
| | • <i>Número total de acciones solicitadas:</i> | <i>28.030.000</i> |

Al superar el número de acciones solicitadas durante el Período de Formulación Mandatos el número de acciones asignadas a este Tramo, la adjudicación y el prorrateo se hace únicamente sobre los Mandatos de Compra, no tomándose en consideración las Solicitudes de Compra formuladas durante el Período de Oferta Pública.

Si el número de acciones asignadas a este Tramo no fuera suficiente para adjudicar 80 acciones a todos los Mandatos de Compra, se adjudicarían 80 acciones por Mandato de Compra a partir de la letra resultante del sorteo realizado por fedatario público.

1. ADJUDICACION FIJA *(se adjudican 80 acciones)*

(a) Acciones a adjudicar:	63.000.000
(b) Número fijo de acciones a adjudicar:	80
(c) Número de acciones solicitadas:	506.600.000
(d) Número total de acciones adjudicadas:	48.000.000 ²
(e) Número de acciones pendientes de adjudicar:	15.000.000
(f) Demanda no satisfecha:	458.600.000

2. ADJUDICACION PROPORCIONAL (el número de acciones pendientes de adjudicar se asignan de forma proporcional al volumen de demanda no satisfecho).

(a) Demanda no satisfecha:	458.600.000 ³
(b) Coeficiente de adjudicación:	3,270 % ⁴
(c) Número total de acciones adjudicadas:	14.750.000 ⁵
(d) Número de acciones pendientes de adjudicar:	250.000
(e) Demanda no satisfecha:	443.850.000 ⁶

3. ADJUDICACIÓN UNITARIA

Las 250.000 acciones sobrantes pendientes de adjudicar se reparten de forma unitaria entre los mandatos de compra no satisfechos.

² 200.000 mandatos x 80 acciones:	16.000.000 acciones.
150.000 mandatos x 80 acciones:	12.000.000 acciones.
150.000 mandatos x 80 acciones:	12.000.000 acciones.
100.000 mandatos x 80 acciones:	8.000.000 acciones.
TOTAL:	48.000.000 acciones

³ 150.000 mandatos x 120 acciones:	18.000.000 acciones
150.000 mandatos x 320 acciones:	48.000.000 acciones.
100.000 mandatos x 3.926 acciones:	392.600.000 acciones.
TOTAL:	458.600.000 acciones

⁴ $15.000.000/458.600.000 = 0,032708$ (3,270 %)

⁵ 150.000 mandatos x 3 acciones	450.000 acciones
150.000 mandatos x 10 acciones:	1.500.000 acciones
100.000 mandatos x 128 acciones:	12.800.000 acciones.
TOTAL:	14.750.000 acciones

⁶ 150.000 mandatos x 117 acciones	17.550.000 acciones.
150.000 mandatos x 310 acciones:	46.500.000 acciones.
100.000 mandatos x 3.798 acciones	379.800.000 acciones.
TOTAL:	443.850.000 acciones

Se adjudica 1 acción más a los mandatos de compra de 4.006 y 400 acciones. Al repartirse todas las acciones entre estos dos tramos no se producirá sorteo entre los mandatos de compra de 200 acciones.

4. RESUMEN DE ADJUDICACIÓN DEFINITIVA

La adjudicación definitiva por Mandatos de Compra sería la siguiente:

- | | |
|----------------------------------|---|
| (a) Mandatos de 80 acciones: | 80 accs. por adjudicación fija. |
| (b) Mandatos de 200 acciones: | 80 accs. por adjudicación fija.
3 accs. por adj. proporcional. |
| (c) Mandatos de 400 acciones: | 80 accs. por adjudicación fija.
10 accs. por adj. proporcional.
1 acc. por adjudicación unitaria |
| (d) Mandatos de 4.406 acciones.: | 80 accs. por adjudicación fija.
128 accs. por adj. proporcional.
1 acc. por adjudicación unitaria |

Si el número de acciones solicitadas durante el Período de Mandatos de Compra no superara el volumen asignado al Tramo Minorista se atenderían en su totalidad todos los Mandatos de Compra. Las acciones sobrantes pendientes de adjudicar se prorratearían entre las Solicitudes de Compra formuladas durante el Período de Oferta Pública siguiendo los mismo procedimientos descritos anteriormente.

II.12.4.2 Prorrateo en el Tramo de Empleados

A efectos de realizar el prorrateo descrito en este apartado, los Mandatos de Compra no revocados ni anulados expresados en euros se convertirán en Mandatos de Compra expresados en número de acciones, dividiendo la cantidad señalada en dichos Mandatos de Compra por el Precio Máximo Minorista minorado en un 10% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo). En caso de fracción, al número de acciones así calculado, se redondeará por defecto.

En el supuesto de que los Mandatos de Compra no revocados ni anulados de este Tramo excedan del volumen de acciones asignado al Tramo de Empleados, se realizará un prorrateo de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) El número de acciones asignadas al Tramo de Empleados será repartido de forma lineal entre los Mandatos de Compra no revocados ni anulados que se hayan formulado desde el 7 al 14 de mayo de 2001, ambos inclusive, asignándoles un número de acciones calculado de manera tal que todos los Mandatos cuyo número de acciones sea menor o igual a él, queden adjudicados totalmente y los Mandatos cuyo número de acciones sea mayor, quedarán adjudicados hasta ese número de acciones.

- (ii) Si tras la aplicación del prorrateo referido en el párrafo anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una por orden de mayor a menor cuantía de los Mandatos, y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante fedatario público. Para la ordenación alfabética, se tomará el contenido del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo, del fichero, según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Tramitadoras. En el caso de Mandatos de Compra formulados por inversores cuyos datos personales sean coincidentes, según la información remitida a la Entidad Agente, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía.

El prorrateo descrito en este apartado será realizado por la Entidad Agente no más tarde de las 14:00 horas del 21 de mayo de 2001.

A efectos ilustrativos se incorpora seguidamente un ejemplo del prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado dependerá en cada caso de diversas variables entre las que la más sensible es el número real de peticiones de compra.

Dado, (i) el número de acciones asignado al Tramo de Empleados (4.986.643 acciones), (ii) el número estimado de empleados que pueden solicitar acciones en el Tramo de Empleados (aproximadamente 15.000), (iii) la Banda de Precios establecida (entre 13,5 y 14,9 euros por acción) y (iv) el descuento del 10% aplicable al Tramo de Empleados, se espera que todos los empleados que lo deseen puedan recibir un mínimo de 330 acciones. Ello supondría, teniendo en cuenta los límites inferior y superior de la banda de precios no vinculante, una inversión entre 4009,5 euros (667.124 ptas) y 4.425,3 euros (736.307 ptas) aproximadamente. Previsiblemente todos aquellos que soliciten 667.000 ptas o menos recibirán íntegramente su petición.

EJEMPLO DE PRORRATEO DE EMPLEADOS

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

- | | |
|--|------------------|
| (a) Acciones asignadas al Tramo de Empleados: | 4.986.643 |
| (b) Precio máximo de venta: | 15 euros |
| (c) Mandatos de compra presentados y no revocados: | 13.750 |
| • 3.000 de 1.202,02 euros | (80 acciones) |
| • 3.500 de 6.010,12 euros | (400 acciones) |
| • 3.500 de 18.030,36 euros | (1.202 acciones) |
| • 3.750 de 30.050,61 euros | (2.003 acciones) |

- *Número total de acciones solicitadas:* 13.358.250

1. **ADJUDICACION NUMERO OPTIMO:**

Se adjudica 1 acción a cada mandato, y cuando todos y cada uno de ellos tengan esta acción, se vuelve a repetir el proceso, hasta que las acciones asignadas al tramo se agoten. Cuando un mandato tiene una adjudicación del 100% del número de acciones solicitadas, éste no tendrá adjudicación en el siguiente reparto de 1 acción.

- <i>Acciones a adjudicar:</i>	4.986.643
- <i>Número fijo de acciones a adjudicar:</i>	<i>Número Óptimo</i>
- <i>Número de acciones solicitadas:</i>	13.358.250
- <i>Número total de acciones adjudicadas:</i>	4.982.250 ⁷
- <i>Número de acciones pendientes de adjudicar:</i>	4.393
- <i>Demanda no satisfecha:</i>	8.376.000 ⁸

2. **ADJUDICACIÓN UNITARIA:**

Las 4.393 acciones sobrantes pendientes de adjudicar se reparten de forma unitaria entre los mandatos de compra no satisfechos.

Se adjudica 1 acción más a los mandatos de compra de 2.003 acciones, y a 643 de los 3.500 mandatos de compra de 1.202 acciones, para lo cual se realizará un sorteo ante fedatario público con el fin de elegir una letra del abecedario, a partir de la cual se realizará la adjudicación por nombre del peticionario.

3. **ADJUDICACIÓN DEFINITIVA:**

(a) <i>Mandatos de 80 acciones:</i>	80 acciones
(b) <i>Mandatos de 400 acciones:</i>	400 acciones
(c) <i>Mandatos de 1.202 acciones:</i>	461 acciones (más 1 acción para 643 mandatos)
(d) <i>Mandatos de 2.003 acciones:</i>	461 acciones (más 1 acción para 643 mandatos)

⁷ 3.000 mandatos x 80 acciones: 240.000 acciones.
 3.500 mandatos x 400 acciones: 1.400.000 acciones.
 3.500 mandatos x 461 acciones: 1.613.500 acciones.
 3.750 mandatos x 461 acciones: 1.728.750 acciones.
TOTAL: 4.982.250 acciones

⁸ 3.500 mandatos x 741 acciones: 2.593.500 acciones
 3.750 mandatos x 1.542 acciones: 5.782.500 acciones
TOTAL: 8.376.000 acciones.

II.13 TERMINACIÓN DEL PROCESO

II.13.1 Adjudicación definitiva de las acciones

La adjudicación definitiva de las acciones se realizará por la Entidad Agente el 22 de mayo de 2001 y coincidirá con la fecha de la compraventa de las acciones objeto de la Oferta.

En esa misma fecha, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras Asociadas del Tramo Minorista, respecto de los Mandatos y/o Solicitudes de Compra que hubieran cursado, a cada una de las Entidades Tramitadoras del Tramo de Empleados, respecto de los Mandatos de Compra que hubieran cursado y, finalmente, a cada una de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Institucionales, respecto de las propuestas de compra que hubieran recibido, quienes lo comunicarán a los inversores. Dicha comunicación implicará la adjudicación de las acciones.

En dicha fecha, la Entidad Agente gestionará la asignación de las correspondientes referencias de registro ante el SCLV.

II.13.2 Liquidación de la Oferta

El 25 de mayo de 2001, es decir, el tercer día hábil posterior a la Fecha de Operación, se procederá, con fecha valor ese mismo día, a la liquidación definitiva de la Oferta a través del SCLV y de sus Entidades Adheridas, y ello con independencia de que las acciones de la Sociedad hayan sido o no admitidas a negociación oficial según lo establecido en el apartado II.8 anterior (prevista para 23 de mayo de 2001).

Con esa misma fecha, la Entidad Agente procederá a abonar en las cuentas que los Oferentes e INDITEX designen a tal efecto el importe que resulte de multiplicar los Precios de la Oferta por el número de acciones correspondientes a la Oferta, menos las comisiones y gastos pactados con las Entidades Aseguradoras de los diferentes Tramos señalados en los apartados II.12.3 (ii) y II.14 del presente Capítulo II. Sin perjuicio de lo anterior, tal y como se señala en el apartado II.8, en el supuesto de que la admisión a negociación oficial de las acciones de INDITEX no haya tenido lugar llegado el 4 de junio de 2001, la Oferta Pública se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos y serán devueltos a las Entidades Aseguradoras los importes satisfechos por los inversores por las acciones de INDITEX junto con el interés legal correspondiente. Este hecho y sus motivos serán comunicados a la CNMV por parte de la Sociedad y se harán públicos en, al menos, un diario de difusión nacional, y también serán comunicados a la CNMV.

La formalización de la compraventa para todos los Tramos de la Oferta se efectuará en la Fecha de Operación, es decir, el día 22 de mayo de 2001.

Las Entidades Aseguradoras garantizarán mancomunadamente a los Oferentes y a INDITEX la más plena indemnidad respecto de cualesquiera daños o perjuicios que les pudiera ocasionar, directa o indirectamente, el incumplimiento total o parcial por parte de dichas Entidades de sus obligaciones legales o contractuales frente a sus clientes o frente al SCLV,

en particular la falta de provisión de los medios de pago necesarios en la fecha prevista para la liquidación de la operación.

II.14 GASTOS DE LA OFERTA PUBLICA DE VENTA

Los gastos de la Oferta son los que se citan a continuación con carácter meramente indicativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración de este Folleto:

Concepto	Pesetas	Euros
1. Pólizas, corretajes y cánones de contratación bursátil	15.750.026	94.660
2. Tasas CNMV	10.000.000	60.101
3. Tarifas y cánones del SCLV	39.100.710	235.000
4. Publicidad legal y comercial	1.200.000.000	7.212.145
5. Comisiones de agencia, dirección, aseguramiento y colocación ⁽¹⁾	5.933.629.886	35.661.833
6. Asesoramiento legal	100.000.000	601.012
7. Otros gastos (imprensa)	20.000.000	120.202
TOTAL	7.318.480.622	43.984.953

(1) Asumiendo que se colocan la totalidad de las acciones que en principio serán objeto de aseguramiento, teniendo en cuenta el precio medio de la Banda de Precios. No se incluye ni la comisión de asesoramiento financiero ni la prima de sobredemanda descritas en este Capítulo.

Todos los gastos señalados anteriormente serán de cuenta de los Oferentes, en proporción al número de acciones vendidas en la Oferta. Serán de cuenta de INDITEX los gastos relacionados con la admisión a negociación de las acciones de INDITEX en las Bolsas de Valores españolas y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Estos gastos representarían aproximadamente un 2,2% del importe efectivo de la Oferta (número de acciones inicialmente ofrecidas, es decir, sin incluir el *green shoe*, por un precio de compra estimativo de 14,2 euros, que es el precio medio de la Banda de Precios).

II.15 RÉGIMEN FISCAL

A continuación se realiza un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de las acciones de INDITEX a que se refiere la presente Oferta (a los efectos del presente apartado II.15, las "Acciones").

Dicho análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de aprobación del presente folleto.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explícita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las

categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, etc.) están sujetos a normas especiales.

Por lo tanto, se aconseja en tal sentido a los inversores interesados en la adquisición de las Acciones que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

II.15.1 Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

II.15.2 Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de las Acciones

II.15.2.1. Inversores residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español, como a aquéllos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("IRNR") y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores, personas físicas, residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal), e igualmente contribuyentes por el IRNR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF").

A estos efectos, se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "LIS"), y los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias (en adelante, "LIRPF"), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9.2 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España las personas físicas de nacionalidad española, que acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

Seguidamente analizamos el régimen fiscal aplicable a las personas físicas, de una parte, y a los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades ("IS"), de otra.

II.15.2.1.1 Personas Físicas

II.15.2.1.1.1 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a) Tributación del descuento ofrecido a los empleados de INDITEX

De acuerdo con lo establecido en el artículo 43.2.a) de la LIRPF, el descuento que los empleados de INDITEX obtengan por las Acciones que adquieran en el contexto del Tramo de Empleados no se someterá, dentro de ciertos límites y cumplidas determinadas condiciones, a tributación en su IRPF como retribución del trabajo en especie.

De conformidad con el artículo 42 del Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del IRPF, dicha ausencia de tributación se condiciona a que: (i) la oferta se realice dentro de la política retributiva general de la empresa y contribuya a la participación de los trabajadores en la misma; (ii) cada uno de los empleados y sus cónyuges o familiares hasta el segundo grado, no tengan una participación conjunta, directa o indirecta, en INDITEX o en cualquier otra sociedad del grupo superior al 5%; y (iii) la titularidad de las Acciones se mantenga, al menos, durante tres años (cinco años para aquellos empleados residentes en el País Vasco).

Por otra parte, la LIRPF limita la aplicación de la exención a la parte de descuento que no exceda, considerando el conjunto de acciones entregadas a cada empleado, de 500.000 pesetas anuales o de 1.000.000 pesetas en los últimos cinco años (para el caso de que el empleado haya recibido acciones en condiciones similares en esos últimos cinco años).

En caso de venta de las Acciones por el empleado antes del transcurso del plazo de tres años (o cinco para los empleados residentes en alguno de los Territorios Históricos del País Vasco) citado como requisito (iii) anterior, el empleado habrá de presentar una declaración-liquidación complementaria considerando el descuento obtenido como retribución en especie del período impositivo en que adquirió las Acciones, con los correspondientes intereses de demora. Dicha declaración-liquidación complementaria deberá presentarse en el plazo que medie entre la fecha de venta y el término del siguiente plazo de declaración anual del IRPF.

(b) Rendimientos del capital mobiliario

Para los contribuyentes por el IRPF, de conformidad con el artículo 23 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Acciones y, en general, las participaciones en los beneficios de INDITEX así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro se calculará multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito

de las Acciones pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera. Finalmente, los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota íntegra de su IRPF el 40% del importe íntegro percibido por los anteriores conceptos.

No obstante, el rendimiento a integrar será del 100% (y no del 140%), no aplicándose la deducción del 40%, cuando se trate de rendimientos procedentes de Acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, los accionistas soportarán una retención, a cuenta del IRPF, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 85 de la LIRPF.

(c) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las transmisiones de Acciones realizadas por los contribuyentes por el IRPF, sean a título oneroso o, en los casos previstos en la LIRPF, a título lucrativo, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 de la LIRPF, darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales cuantificadas por la diferencia negativa o positiva, respectivamente, entre el valor de adquisición de las Acciones y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión, o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

En este sentido el valor de adquisición de las Acciones de INDITEX a efectos fiscales y de futuras enajenaciones para los empleados adjudicatarios en el Tramo de Empleados será el Precio Minorista de la Oferta antes de cualquier descuento.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales así computadas se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas.

Entre dichas normas cabe destacar:

- (i) Cuando el accionista posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- (ii) En los casos y con los requisitos establecidos en la LIRPF (artículos 31.5 y concordantes), determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español no se computarán como pérdidas patrimoniales.
- (iii) Con carácter general, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con más de un (1) año de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del

patrimonio, se integrarán en la parte especial de la base imponible, gravándose al tipo fijo del 18% (15,30% estatal más 2,70% de gravamen autonómico).

- (iv) Por el contrario, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con un año o menos de antelación a la fecha de su transmisión, se integrarán en la parte general de la base imponible, gravándose al tipo marginal correspondiente al accionista (con un máximo del 48%).

En el caso de acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español, 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 éste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial para el transmitente en el ejercicio en que tenga lugar la transmisión.

La entrega de acciones liberadas por INDITEX a sus accionistas no constituirá renta para éstos.

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

II.15.2.1.1.2 Impuesto sobre el Patrimonio

Los inversores personas físicas residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, "IP") por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos, en los términos previstos en la Ley 19/1991, de 6 de junio, que a estos efectos fija un mínimo exento de 18 millones de pesetas, y de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

A tal efecto, aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran las Acciones por medio de esta operación y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

II.15.2.1.1.3 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de Acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de las Acciones. El tipo impositivo efectivo

aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará entre el 0% y el 81,6%.

II.15.2.1.2 Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(a) Dividendos

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a través de 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 y siguientes de la LIS.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 28 de la LIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso no se practicará retención alguna. Dicha retención será, caso de practicarse, deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 145 de la LIS.

(b) Rentas derivadas de la transmisión de las Acciones

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las Acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRNR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 28 de la LIS, la transmisión de Acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, por la parte de renta que no se beneficie de la deducción, le permitirá disfrutar del diferimiento por reinversión de acuerdo con lo establecido en el artículo 21 de la citada Ley.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las Acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

II.15.2.2 Inversores no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los inversores residentes.

Se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias (en adelante, "IRNR").

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición celebrados entre terceros países y España.

II.15.2.2.1 Impuesto sobre la Renta de No Residentes

(a) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparadas por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España, que actúen sin establecimiento permanente, estarán sometidos a tributación por el IRNR al tipo de gravamen del 18% sobre el importe íntegro percibido, no resultando de aplicación el coeficiente multiplicador del 140% ni la deducción en cuota del 40%, mencionados anteriormente al tratar de los accionistas residentes.

Con carácter general, INDITEX efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 18%.

No obstante, cuando en virtud de la residencia del preceptor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para este tipo de rentas. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a inversores no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, INDITEX practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 18% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos

reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria la documentación que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún Convenio el tipo de retención fuera inferior al 18%, y el inversor no hubiera podido acreditar el derecho a la tributación a tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo señalado en el párrafo anterior, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999.

En todo caso, practicada la retención por INDITEX o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

(b) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con la LIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes por la transmisión de las Acciones, o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, estarán sometidas a tributación por el IRNR. Las ganancias patrimoniales tributarán por el IRNR al tipo general del 35%, salvo que resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España o una exención con arreglo a la normativa del IRNR, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho Convenio o en dicha normativa. De la aplicación de los Convenios resultará generalmente la no tributación en España de las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de las Acciones.

No obstante, estarán exentas por aplicación de la ley interna española las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la Doble Imposición con cláusula de intercambio de información.
- (ii) Las derivadas de la transmisión de Acciones, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas 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 calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Como excepción, la exención no alcanza a las ganancias patrimoniales que se generen como consecuencia de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando, en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación, por su parte, se efectuará aplicando las reglas del artículo 23 de la LIRNR.

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

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 dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por INDITEX a sus accionistas, no constituirá renta para éstos.

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

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 14.3.a) del Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del IRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las Acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999.

II.15.2.2.2 Impuesto sobre el Patrimonio

Están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo, a no ser que resulte de aplicación un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en el mismo. De la aplicación de los Convenios resultará generalmente la no tributación en España por el IP de la titularidad de acciones situadas o cuyos derechos puedan ejercitarse en territorio español.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las Acciones propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

La tributación se realizará mediante autoliquidación que deberá ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España o el depositario o gestor de sus Acciones en España, con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999.

II.15.2.2.3 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio.

En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo deberán tributar, generalmente, de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN.

La presente Oferta se lleva a cabo con el fin de ampliar la base accionarial de INDITEX, de modo que se consiga la difusión necesaria para la admisión a negociación oficial de las acciones, y con la idea de hacer posible que el valor de la Sociedad sea más visible para los mercados y la Sociedad desarrolle su actividad en unas condiciones de mayor exigencia respecto de la comunidad inversora.

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

II.17.1 Número de acciones admitidas a negociación oficial

A la fecha de elaboración del presente Folleto las acciones de INDITEX no se hallan admitidas a negociación oficial, si bien está prevista su cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) el 23 de mayo de 2001, una vez terminada la Oferta.

II.17.2 Resultados y dividendo por acción de los tres últimos ejercicios

Ver apartado III.5 del Capítulo III del Folleto.

II.17.3 Ampliaciones de capital realizadas desde 1992

Desde 1992 el capital social ha sufrido las siguientes variaciones:

- A) La Junta General de Accionistas de INDITEX celebrada el 25 de septiembre de 1992 acordó ampliar el capital social de la Sociedad (que en esa fecha ascendía a 400 millones de pesetas) en la cantidad de 15.000 millones de pesetas mediante la emisión y puesta en circulación de 3.000.000 de acciones ordinarias de 5.000 pesetas de valor nominal cada una. Las nuevas acciones se emitieron a la par, es decir, por su valor nominal sin prima de emisión. La suscripción de las nuevas acciones se realizó mediante aportaciones no dinerarias consistentes en acciones y participaciones en sociedades actualmente pertenecientes al GRUPO INDITEX por parte de los accionistas de dichas sociedades.

La suscripción de las nuevas acciones se realizó de la siguiente manera: D. Amancio Ortega Gaona un 79,255%, Dña. Josefa Ortega Gaona un 0,835%, Dña. Rosalía Mera Goyenechea un 15,68% y Dña. Primitiva Renedo Olivares y Dña. Dolores Ortega Renedo un 4,23% conjuntamente.

La aportación consistió en las participaciones de las sociedades siguientes:

- GOASAM, S.A. (ahora ZARA ESPAÑA, S.A.): el 100%
- CONFECCIONES NOITE, S.A. (en la actualidad, OYSHO ESPAÑA, S.A.): el 52%
- CONFECCIONES GOA, S.A.: el 76,18%
- SAMLOR, S.A.: el 45,59%
- TRISKO, S.A.: el 7,33%
- NIKOLE, S.A.: el 34%
- CONFECCIONES FIOS, S.A.: el 34,5%

- CHOOLET, S.A.: 18,62%

Esta operación permitió a INDITEX obtener la mayoría de los derechos de voto en GOASAM, S.A., CONFECCIONES NOITE, S.A. (en la actualidad, OYSHO ESPAÑA, S.A.), CONFECCIONES GOA, S.A. y SAMLOR, S.A., y aumentar la participación en TRISKO, S.A., NIKOLE, S.A., CONFECCIONES FIOS, S.A. y CHOOLET, S.A.

Estos acuerdos fueron elevados a escritura pública otorgada el 6 de octubre de 1992 ante el Notario de A Coruña, D. Francisco Manuel Ordóñez Armán, con número de protocolo 2.530, que se inscribió en el Registro Mercantil de A Coruña con fecha 9 de diciembre de 1992.

B) La Junta General de Accionistas de INDITEX celebrada el 20 de julio de 2000 adoptó los siguientes acuerdos:

1. Aprobar el desdoblamiento de la totalidad de las acciones que integran el capital social, dividiendo por 200 el valor nominal de cada una de ellas y reduciendo su valor nominal de 5.000 pesetas por acción a 25 pesetas por acción, sin alteración alguna de la cifra del capital social de la Sociedad. Como consecuencia de ello, las 3.080.000 acciones representativas del capital social se sustituyeron por 616.000.000 acciones.
2. Aprobar la redenominación del capital social y, consiguientemente, del valor nominal de las acciones en euros, quedando el capital social de la Sociedad fijado en 92.555.864,08 euros y el valor nominal de las acciones en 0,150253 euros (con anterioridad el capital social de la Sociedad ascendía a 15.400 millones de pesetas y el valor nominal de las acciones a 5.000 pesetas).
3. Reducción del capital social de la Sociedad en la cantidad de 155.864,08 euros (equivalente a 25.933.600 pesetas) con objeto de redondear el valor nominal de las acciones a 0,15 euros por acción. De esta forma, se creó una reserva indisponible por importe de 155.864,08 euros.

Estos acuerdos fueron elevados a escritura pública otorgada el 20 de julio de 2000 ante el Notario de A Coruña, D. Francisco Manuel Ordóñez Armán, con número de protocolo 1.757, que se inscribió en el Registro Mercantil de A Coruña con fecha 21 de agosto de 2000.

C) La Junta General de Accionistas de INDITEX celebrada el 20 de julio de 2000 acordó ampliar el capital social de INDITEX en la cantidad de 1.848.000 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 12.320.000 acciones ordinarias de 0,15 euros de valor nominal, con una prima de emisión de 2,78 euros por acción. Esta ampliación de capital se aprobó para hacer posible la cobertura del Plan de Opciones y del Plan de

Entrega Gratuita, que se describen en el apartado VI.2.3.2 del Folleto. Todos los accionistas de INDITEX renunciaron al derecho de suscripción preferente a fin de que pudieran ser suscritas por una o varias entidades financieras, como agentes de los citados planes.

Posteriormente, la Junta General de Accionistas de INDITEX celebrada el 19 de enero de 2001 acordó (a) determinar los términos y condiciones básicos del Plan de Opciones y del Plan de Entrega Gratuita, y (b) reducir el importe de la ampliación de capital señalada en el párrafo anterior a la cifra de 1.099.560 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 7.330.400 acciones ordinarias de 0,15 euros de valor nominal, con una prima de emisión de 2,78 euros por acción.

Con fecha 29 de enero de 2001, en virtud de la delegación de facultades aprobada por la Junta General de Accionistas de INDITEX celebrada el día 20 de julio de 2000, el Consejo de Administración acordó ofrecer la suscripción de las 7.330.400 acciones ordinarias correspondientes al aumento de capital citado anteriormente de la siguiente forma: 3.018.400 acciones a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., como agente del Plan de Opciones, y 4.312.000 acciones a Santander Central Hispano Investment, S.A., como agente del Plan de Entrega Gratuita. Con fecha 31 de enero de 2001, las entidades financieras mencionadas suscribieron y desembolsaron íntegramente las acciones, en total 21.478.072 euros.

Estos acuerdos fueron elevados a escritura pública otorgada el 31 de enero de 2001 ante el Notario de A Coruña, D. Francisco Manuel Ordóñez Armán, con número de protocolo 254, que se inscribió en el Registro Mercantil de A Coruña con fecha 1 de marzo de 2001.

En el siguiente cuadro se puede observar la evolución del capital social y de la prima de emisión (en euros) desde 1992:

	Capital social (euros)	Prima de emisión (euros)
Capital social a 1 de enero de 1992	2.404.048,42	-
Ampliación de capital <i>25 de septiembre de 1992</i>	90.151.815,66	-
Reducción de capital por ajuste del valor nominal de las acciones <i>20 de julio de 2000</i>	-155.864,08	-
Ampliación de capital para cobertura de los planes de incentivos <i>19 de enero de 2001</i>	1.099.560	20.378.512
Capital social a la fecha de registro del Folleto	93.499.560	20.378.512

II.17.4 Ofertas Públicas de Adquisición

No ha sido formulada Oferta Pública de Adquisición alguna sobre las acciones de INDITEX.

II.17.5 Estabilización

En conexión con la presente Oferta y a partir de la fecha de admisión a negociación (prevista para el 23 de mayo de 2001), inclusive, las Entidades Coordinadoras Globales podrán realizar, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Institucionales, operaciones de estabilización en el Mercado Continuo español, siguiendo las prácticas internacionales para este tipo de operaciones. Dichas operaciones de estabilización tienen por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta de acciones (*flow back*) que suele producirse con posterioridad a una oferta.

A tal efecto, las Entidades Coordinadoras Globales podrán realizar una sobreadjudicación en los Tramos Institucionales de la Oferta, que será cubierta por las mismas tomando en préstamo de GARTLER, S.L. un número de acciones de INDITEX que no será superior al correspondiente a la opción de compra o “*green shoe*” descrita en el apartado II.10.1.4 del presente Folleto y por un período de duración similar al período de duración de la opción de compra, es decir, treinta (30) días.

La posición deudora de valores asumida por los sindicatos aseguradores suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la

estabilización de la cotización de la acción, o directamente mediante el ejercicio de la opción de compra “*green shoe*”.

No existe ninguna obligación de las Entidades Coordinadoras Globales frente a los Oferentes o INDITEX o frente a los inversores de atender los excesos de demanda que puedan producirse en la presente Oferta, ni de llevar a cabo las prácticas de estabilización antes aludidas, ni de ejercitar la opción de compra “*green shoe*”.

La descripción anterior se ha realizado a efectos puramente ilustrativos de las prácticas internacionales, siendo las Entidades Coordinadoras Globales libre de definir el procedimiento que consideren más adecuado a los efectos señalados.

II.18 PERSONAS QUE HAN PARTICIPADO EN EL DISEÑO Y/O ASESORAMIENTO DE LA OFERTA PÚBLICA

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

Además de las Entidades Coordinadoras Globales, han participado en el diseño y/o asesoramiento de la Oferta Pública las siguientes personas:

- URIA & MENENDEZ Y CÍA. ABOGADOS, S.C., despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho español de INDITEX.
- DAVIS POLK & WARDWELL, despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho internacional de INDITEX.
- RAMON & CAJAL, ABOGADOS, despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho español del Sindicato Asegurador Colocador.
- SHEARMAN & STERLING, despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho internacional del Sindicato Asegurador Colocador.
- ARTHUR ANDERSEN, Auditores de Cuentas de INDITEX.

II.18.2 Vinculación o intereses económicos entre dichas personas y INDITEX

No existe constancia de la existencia de ningún tipo de vinculación o interés económico significativo entre INDITEX y las personas a las que se refiere el apartado II.18.1 anterior, al margen de lo relacionado con la asesoría legal y la auditoría de cuentas.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación y domicilio social

La denominación social de la entidad emisora es “Industria de Diseño Textil, S.A.” (abreviadamente, “Inditex, S.A.”) (denominada en el presente Folleto, “INDITEX”, la “Sociedad” o la “Compañía”), con domicilio social en Avenida de la Diputación, Edificio Inditex, Arteixo, A Coruña, y con Código de Identificación Fiscal (C.I.F.) A-15075062.

III.1.2 Objeto social

El objeto social de INDITEX se contiene en el artículo 2 de los Estatutos Sociales, cuyo tenor literal es el siguiente:

“1. *El objeto de esta Sociedad es:*

- (a) *La fabricación, comercialización en cualquiera de sus fases, importación, exportación y venta al mayor y al detalle de toda clase de materias primas textiles, hilados, telas, tejidos y productos acabados de vestir y del hogar así como de cualesquiera otros productos complementarios de los anteriores, incluidos los de cosmética y marroquinería.*
- (b) *La participación en el capital de otras sociedades o entidades, civiles o mercantiles, ya sea adquiriendo por cualquier título, oneroso o gratuito, acciones de cualesquiera otras sociedades anónimas o participaciones de sociedades de responsabilidad limitada, ya sea haciéndose por cualquier acto jurídico con la titularidad de cuotas de participación en otras entidades, bien sean de nacionalidad española o extranjera.*
- (c) *La administración, gestión y explotación de dichas acciones, participaciones sociales o cuotas de participación, así como la enajenación, venta, permuta o realización de cualquier otro acto jurídico que implique el ejercicio de los derechos incorporados a dichas partes o cuotas sociales.*
- (d) *La prestación de toda clase de servicios relacionados con la administración, gestión y explotación de empresas, tales como la llevanza de contabilidad, la formación de listados de clientes, la*

elaboración de nóminas, confección de recibos de todas clases, la facturación y demás asuntos análogos a los mencionados, para lo cual podrá utilizar todo tipo de procedimientos, ya sea manual, mecánico, electrónico o informático, o cualquier otro de la más variada naturaleza.

- (e) La redacción, elaboración y ejecución de toda clase de estudios y proyectos y la creación de diseños industriales y comerciales; la dirección, asistencia técnica, transferencia tecnológica y de comercialización, inspección, control y administración en tales proyectos y actividades.*
- (f) La titularidad, explotación o cesión de diseños y de la propiedad industrial en todas sus modalidades y clases.*
- (g) La adquisición y enajenación por cualquier título de toda clase de bienes muebles e inmuebles, derechos, títulos valores, participaciones, acciones o cuotas de participación de otras sociedades, incluso interviniendo en la constitución de éstas, en cuanto tales bienes y derechos sirvan al tráfico que constituye su objeto.*

2.- Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, directa o indirectamente, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo o mediante cualesquiera otras formas admitidas en derecho.”

Las actividades principales de INDITEX y sus sociedades filiales o participadas (en adelante, conjuntamente “GRUPO INDITEX”) son el diseño, fabricación, distribución y venta de prendas de vestir, calzado y complementos para hombre, mujer y niño, incluyendo productos de cosmética y marroquinería, con los códigos 1822, 5124, 5242 y 6311 de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (C.N.A.E.).

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Datos de constitución e inscripción

INDITEX se constituyó el 12 de junio de 1985 bajo la denominación social de "Industria de Diseño Textil, S.A." mediante escritura pública otorgada ante el Notario de A Coruña D. José Yordi de Carricarte, con el número 1.301 de su protocolo, que se inscribió en el Registro Mercantil de A Coruña al Tomo 428, Libro 227 de la Sección 3ª de Sociedades, Folio 38, Hoja 2.416, inscripción 1ª.

INDITEX adaptó los Estatutos Sociales a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública otorgada el 21 de febrero de 1992 ante el Notario de A Coruña D. Francisco Manuel Ordóñez Armán, con el número 523 de su protocolo, que se inscribió en el Registro Mercantil de A Coruña.

Con fecha 20 de julio de 2000, la Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de la Sociedad aprobó el cambio de domicilio social desde la parcela número 79-B del Polígono Industrial de Sabón, Arteixo, A Coruña, al domicilio actual, sito en Avenida de la Diputación, Edificio Inditex, Arteixo, A Coruña, acuerdo que fue elevado a público en escritura pública otorgada el 20 de julio de 2000 ante el Notario de A Coruña, D. Francisco Manuel Ordóñez Armán, con número de protocolo 1.757, que se inscribió en el Registro Mercantil de A Coruña.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 3 de sus Estatutos Sociales, INDITEX tiene una duración indefinida y dio comienzo a sus operaciones el día 12 de junio de 1985, fecha de otorgamiento de la escritura pública de constitución.

Los Estatutos Sociales pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad, así como en el Registro Mercantil de A Coruña y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial aplicable

III.2.2.1 Forma jurídica

INDITEX tiene forma jurídica de sociedad anónima y se rige, en consecuencia, por la Ley de Sociedades Anónimas, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

En lo que se refiere al régimen contable, INDITEX está sujeta a lo establecido en el Plan General de Contabilidad.

III.2.2.2 Marco legal de las actividades principales de INDITEX

Como se ha señalado anteriormente, las actividades principales del GRUPO INDITEX son el diseño, fabricación, distribución y venta de prendas de vestir, calzado y complementos para hombre, mujer y niño, incluyendo productos de cosmética y marroquinería.

Adicionalmente, algunas sociedades del GRUPO INDITEX desarrollan otras actividades, por ejemplo, actividades de construcción o actividades inmobiliarias, que se realizan para el GRUPO INDITEX y son complementarias de las actividades principales.

Las actividades del GRUPO INDITEX están sujetas a las distintas legislaciones de los países en donde el grupo tiene presencia y desarrolla sus actividades. A continuación se resume la normativa española aplicable a las actividades principales del GRUPO INDITEX:

- (i) En materia de venta mayorista de prendas de vestir, calzado y complementos: el Código de Comercio, la Convención de Viena sobre los Contratos de Compraventa Internacional de Mercaderías, ratificado por España por medio del Instrumento de Adhesión de 17 de julio de 1990, la Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación (“LCGC”) y el Real Decreto

1828/1999, de 3 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del Registro de Condiciones Generales de la Contratación. En materia de venta minorista de prendas de vestir, calzado y complementos: el Código Civil, la LCGC, la Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista (“LOCM”), y su normativa de desarrollo, así como la normativa autonómica aplicable.

- (ii) En materia de protección de consumidores y usuarios, la Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores, y la Ley 22/1994, de 6 de julio, de Responsabilidad Civil por los Daños causados por Productos Defectuosos.
- (iii) En materia de competencia, fundamentalmente la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia (en la redacción dada por el Real Decreto-Ley 6/1999, de 16 de abril, y la Ley 52/1999, de 28 de diciembre), y la Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal.
- (iv) En materia de publicidad, la Ley 34/1988, de 11 de noviembre, General de Publicidad, y la Directiva del Consejo de 10 de septiembre de 1984 relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados Miembros en materia de publicidad engañosa (modificada por la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de octubre de 1997, a fin de incluir en la misma la publicidad comparativa), todavía pendiente de transposición.
- (v) En materia de Propiedad Industrial, la Ley 11/1986, de 20 de marzo, de Patentes, Ley 32/1988, de 10 de noviembre, de Marcas, el Estatuto sobre Propiedad Industrial aprobado por Real Decreto-Ley de 26 de julio de 1929, el Texto Refundido aprobado por Real Orden de 30 de abril de 1930 y ratificado por Ley de 16 de septiembre de 1931, y el Reglamento (CE) 40/94, de 20 de diciembre de 1993, del Consejo, sobre la Marca Comunitaria.
- (vi) En materia de Propiedad Intelectual, el Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual y el Real Decreto 1584/1991, de 18 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento del Registro General de la Propiedad Intelectual.
- (vii) En materia de protección de datos, la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, el Reglamento de Medidas de Seguridad en Ficheros Automatizados, aprobado por el Real Decreto 994/1999, y las Instrucciones 1/1998 y 1/2000 de la Agencia de Protección de Datos relativas al ejercicio de los derechos de acceso, rectificación y cancelación y a la transferencia internacional de datos, respectivamente.

INDITEX también tiene prevista la posibilidad de vender sus productos a través de Internet. A este respecto, será de aplicación la LOCM, ya que la venta a través de Internet constituye una modalidad de venta a distancia, la LCGC, el Real Decreto 1906/1999, de 17 de diciembre, por el que se regula la Contratación Telefónica o Electrónica con Condiciones Generales y la Directiva 2000/31/CE del Parlamento

Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2000, sobre el Comercio Electrónico, todavía pendiente de transposición.

Asimismo, cabe señalar que existe un Anteproyecto de ley de servicios de la sociedad de la información y de comercio electrónico, que trata de incorporar las disposiciones de la Directiva 2000/31/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2000, relativa a determinados aspectos de los servicios de la sociedad de la información, en particular, el comercio electrónico en el mercado interior (Directiva sobre el comercio electrónico). Además, habrá que tener en cuenta la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 1997, relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia, todavía pendiente de incorporación al Derecho español.

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

A la fecha de registro del Folleto, el capital social de INDITEX es de 93.499.560 euros (equivalente aproximadamente a 15.557 millones de pesetas), dividido en 623.330.400 acciones de 0,15 euros de valor nominal cada una de ellas. El capital social se halla íntegramente suscrito y desembolsado.

III.3.2 Dividendos pasivos

No existen dividendos pasivos al estar todo el capital suscrito y desembolsado.

III.3.3 Clases y series de acciones

Las 623.330.400 acciones en que está dividido el capital social de INDITEX están integradas en una única clase y serie, que confieren idénticos derechos económicos y políticos a sus titulares.

Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., con domicilio en Madrid, calle Orense 34, la entidad encargada de la llevanza de su registro contable. La transformación en anotaciones en cuenta fue acordada por la Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de la Sociedad celebrada el 20 de julio de 2000 y formalizada en escritura pública ante el Notario de A Coruña Don Francisco Manuel Ordóñez Armán el 20 de julio de 2000, con el número 1.757 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de A Coruña.

III.3.4 Evolución del capital social

En el apartado II.17 del Capítulo II de este Folleto se indica la evolución del capital social de INDITEX desde 1992.

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

En la fecha de redacción del presente Folleto, no existe emisión alguna de obligaciones convertibles o canjeables.

Se hace constar que la Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de la Sociedad celebrada el 20 de julio de 2000 aprobó autorizar al Consejo de Administración, con facultad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, para emitir, con los requisitos, límites y plazos legales vigentes y previos los trámites y autorizaciones que fueran preceptivas, obligaciones de cualquier clase no convertibles ni canjeables por acciones de la Sociedad, bonos, pagarés y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, representados por títulos o por anotaciones en cuenta, denominados en euros o en cualquier otra divisa, en una o más ocasiones, a elección del Consejo de Administración, en el momento y cuantía que éste estime conveniente dentro del plazo máximo de cinco (5) años desde el día 20 de julio de 2000.

Por otra parte, tal y como se señala en el apartado II.12.3 (v) anterior de este Folleto, existe un compromiso por parte de INDITEX de no emitir, ofrecer o vender o de cualquier otra manera disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pueda tener un efecto similar a la venta de cualesquiera acciones, obligaciones o bonos convertibles o canjeables o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de INDITEX, incluidas transacciones con derivados, salvo que medie la autorización expresa de las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta, durante los 180 días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de INDITEX, excepto (i) en el caso de emisiones o entregas de acciones de INDITEX asociadas con operaciones estratégicas cerradas por INDITEX dentro del mencionado período, siempre y cuando el suscriptor o adquirente de las acciones asuma el compromiso de no transmisión de las acciones de INDITEX recibidas por el período remanente, y (ii) ofrecer acciones de INDITEX u opciones sobre acciones de INDITEX de acuerdo con los planes de incentivos para Consejeros, directivos y empleados de INDITEX y de las sociedades del GRUPO INDITEX, cuyos términos principales se describen en el apartado VI.2.3.2 del Folleto.

Además, los Oferentes y demás accionistas de INDITEX también han suscrito compromisos de no transmisión de acciones, que se describen en el apartado II.12.3 (v) de este Folleto.

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

No existen ventajas de ninguna clase atribuidas a los fundadores o promotores de INDITEX ni tampoco bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado

La Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de la Sociedad celebrada el 20 de julio de 2000 acordó autorizar al Consejo de Administración, en la forma más amplia y eficaz posible en Derecho y de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que sin necesidad de convocatoria ni acuerdo posterior de la Junta General de accionistas y dentro del plazo máximo de cinco (5) años

a contar desde el día 20 de julio de 2000, acuerde, en una o varias veces, cuando y a medida que las necesidades de la Sociedad lo requieran a juicio del propio Consejo de Administración, el aumento del capital social de la Sociedad en una cantidad máxima de 41.200.000 euros, mediante la emisión de nuevas acciones, que podrán ser ordinarias o, una vez queden admitidas a negociación las acciones representativas del capital social de la Sociedad en cualquiera de las Bolsas de Valores españolas, acciones sin voto, privilegiadas y/o rescatables, consistiendo el contravalor de las nuevas acciones a emitir en aportaciones dinerarias, pudiendo el Consejo de Administración fijar los términos y condiciones del aumento de capital (incluyendo, en particular, la prima de emisión de las acciones) y las características de las acciones, así como ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de suscripción preferente, establecer que, en caso de suscripción incompleta el capital se aumentará sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social de la Sociedad. Asimismo, la citada Junta General acordó facultar al Consejo de Administración para excluir el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

III.3.8 Condiciones estatutarias de las modificaciones de capital

Según establece el artículo 21 de los Estatutos Sociales, si la Junta General está llamada a deliberar sobre el aumento o la reducción del capital social, la emisión de obligaciones, la transformación de la Sociedad, la fusión por creación de una nueva sociedad o mediante absorción de la Sociedad por otra entidad, la escisión total o parcial, la cesión global del activo y pasivo, la sustitución del objeto social, así como cualquier otra modificación de los Estatutos Sociales, la Junta General quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el 50% del capital suscrito con derecho a voto, o en segunda convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el 25% del capital suscrito con derecho a voto. En todo caso, para que la Junta General de Accionistas pueda aprobar cualquiera de los acuerdos antes citados será necesario el voto favorable de las dos terceras partes del capital social presente o representado en la Junta con derecho a voto.

III.4 CARTERA DE ACCIONES PROPIAS

INDITEX tiene 1.446.600 acciones propias en autocartera (aproximadamente el 0,23% del capital social a la fecha de registro del presente Folleto). Estas acciones han sido adquiridas por la Sociedad para dar cobertura a sus obligaciones futuras de entrega de acciones a los beneficiarios del Plan de Opciones 1998 que se describe en el apartado VI.2.3.2 del Folleto.

El cuadro siguiente detalla los movimientos de la autocartera en el ejercicio 2000, que comprende desde el 1 de febrero de 2000 hasta el 31 de enero de 2001:

	Número de acciones	% del capital social	Valor nominal de las acciones propias (en euros)	Coste efectivo de las acciones propias (en euros)
Saldo inicial a 1 de febrero de 2000	740.000	0,12	111.000	1.082.986
Compras	706.600	0,11	105.990	2.068.232
Ventas	-	-	-	-
Saldo final a 31 de enero de 2001	1.446.600	0,23	216.990	3.151.218

Nota: El número de acciones tiene en cuenta el desdoblamiento de acciones aprobado por la Junta General el 20 de julio de 2000. Los porcentajes sobre el capital social están calculados sobre el capital social de INDITEX a la fecha de registro del Folleto.

Por otra parte, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad celebrada el 20 de abril de 2001 acordó autorizar a la Sociedad para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda proceder a la adquisición derivativa de acciones propias –bien directamente, bien a través de cualesquiera sociedades filiales en las que la Sociedad sea sociedad dominante-, con respeto de los límites y requisitos legales y de las siguientes condiciones:

- a) Modalidades de adquisición: La adquisición se hará por título de compraventa o cualquier otro título admitido en derecho.
- b) Número máximo de acciones a adquirir: Durante el período de vigencia de la presente autorización el número máximo de acciones a adquirir será un número tal de acciones cuyo valor nominal, sumado al de las acciones que ya posea la Sociedad y sus sociedades filiales, no exceda del 10% del capital social de la Sociedad. El mencionado límite del 10% quedará automáticamente limitado al 5% a partir de la fecha en que queden admitidas a negociación las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas.
- c) Precios máximo y mínimo: El precio mínimo de adquisición de las acciones será su valor nominal y el precio máximo será cinco veces su valor neto patrimonial, de conformidad con el balance de situación aprobado más cercano a la fecha de adquisición hasta el momento en que las acciones de la Sociedad queden admitidas a negociación en las Bolsas de Valores españolas, y hasta un 105% de su valor de cotización en la fecha de adquisición una vez se verifique la citada admisión a negociación.

En el caso particular de que las acciones de la Sociedad fueran adquiridas antes de la citada admisión a negociación con el único fin de ser entregadas a los empleados de la Sociedad o de determinadas sociedades de su Grupo en España en el contexto de la Oferta Pública de Venta de acciones de la Sociedad aprobada por la Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el día 20 de julio de 2000, el precio mínimo de adquisición de las acciones será su valor nominal y el precio máximo será el Precio de Venta Minorista que se fije por la Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta.

- d) Duración de la autorización: Dieciocho (18) meses desde la fecha del presente acuerdo.
- (e) Finalidad: la finalidad concreta de la adquisición de acciones propias será la que considere en cada momento el Consejo de Administración, pudiendo destinarse dichas acciones, entre otros fines, a la entrega a los Consejeros, directivos y empleados de INDITEX o del GRUPO INDITEX, ya sea directamente o como consecuencia del ejercicio de derechos de opción de los que aquéllos sean titulares en virtud de planes de retribución de INDITEX o del GRUPO INDITEX aprobados por la Junta General.

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

INDITEX se constituyó el 12 de junio de 1985. En los ejercicios cerrados el 31 de enero de 1999, 2000 y 2001 (ejercicios 1998, 1999 y 2000) INDITEX ha registrado beneficios y la Junta General de INDITEX ha acordado la siguiente distribución de dividendos:

Ejercicio	Beneficio neto en base consolidada atribuido a INDITEX	Beneficio neto individual de INDITEX	Dividendos
2000	43.133	29.420	1.200
1999	34.070	12.103	1.000
1998	25.480	12.123	1.000

Datos en millones de pesetas

El cuadro siguiente muestra un cuadro con información financiera relativa a INDITEX, correspondientes a los ejercicios 1998, 1999 y 2000.

(En millones de pesetas, excepto valores por acción)	Datos en base individual		
	A 31 de enero de 2001 (Ejercicio 2000)	A 31 de enero de 2000 (Ejercicio 1999)	A 31 de enero de 1999 (Ejercicio 1998)
Capital social	15.557	15.400	15.400
Nº acciones fin ejercicio (a)	623.330.400	3.080.000	3.080.000
Beneficio neto individual	29.420	12.103	12.123
Beneficio por acción (En pesetas)	47	3.930	3.936
Nº acciones ajustado	623.330.400	616.000.000	616.000.000
Beneficio por acción ajustado (En pesetas)	47,20	19,65	19,68
Dividendo distribuido	1.200	1.000	1.000
Dividendo por acción ajustado (En pesetas) (b)	1,95	1,62	1,62
Pay-out (%)	4,08%	8,24%	8,23%
PER (en base individual) (c)	50,06	-	-

- (a) Con fecha 20 de julio de 2000, la Junta General de INDITEX acordó el desdoblamiento de las acciones que integran el capital social de INDITEX en la cantidad de 200 acciones nuevas por cada acción antigua y simultáneamente la reducción del valor nominal de las acciones para quedar en 0,15 euros por acción, quedando integrado el capital social de INDITEX por 616.000.000 acciones. Posteriormente, con fecha 19 de enero de 2001, la Junta General de INDITEX acordó aumentar el capital social en un importe de 1.099.560 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 7.330.400 acciones. Con fecha 31 de enero de 2001, se ejecutó la citada ampliación de capital, quedando integrado el capital social de INDITEX por 623.330.400 acciones.
- (b) No se han tenido en cuenta las 7.330.400 acciones procedentes de la ampliación de capital mencionada anteriormente, al no tener dichas acciones derecho al dividendo con cargo a los resultados del ejercicio 2000 aprobado por la Junta General de INDITEX celebrada el día 20 de abril de 2001.
- (c) Calculado según el precio medio de la Banda de Precios.

(En millones de pesetas, excepto valores por acción)	Datos en base consolidada		
	A 31 de enero de 2001 (Ejercicio 2000)	A 31 de enero de 2000 (Ejercicio 1999)	A 31 de enero de 1999 (Ejercicio 1998)
Capital social	15.557	15.400	15.400
Nº acciones fin ejercicio (a)	623.330.400	3.080.000	3.080.000
Beneficio neto en base consolidada atribuido a INDITEX	43.133	34.070	25.480
Beneficio por acción (En pesetas)	69	11.062	8.273
Nº acciones ajustado	623.330.400	616.000.000	616.000.000
Beneficio por acción ajustado (En pesetas)	69,20	55,31	41,36
Dividendo distribuido	1.200	1.000	1.000
Dividendo por acción ajustado (En pesetas) (b)	1,95	1,62	1,62
Pay-out (%) (c)	2,78%	2,93%	3,92%
PER (en base consolidada) (d)	34,14	-	-

- (a) Ver nota (a) del cuadro anterior.
(b) Ver nota (b) del cuadro anterior.
(c) Se calcula teniendo en cuenta el beneficio neto en base consolidada atribuido a INDITEX.
(d) Calculado según el precio medio de la Banda de Precios.

III.6 GRUPO DE SOCIEDADES

III.6.1 INDITEX y GRUPO INDITEX

Descripción del GRUPO INDITEX

A 31 de enero de 2001, el GRUPO INDITEX está formado por aproximadamente cien sociedades, siendo la gran mayoría de ellas sociedades filiales al 100% de INDITEX, directa o indirectamente, que desarrollan fundamentalmente actividades de diseño, fabricación y venta de prendas de vestir, calzado y complementos para hombre, mujer y niño, incluyendo productos de cosmética y marroquinería, así como otros bienes y servicios relacionados con la actividad principal.

Desde su constitución INDITEX ha desarrollado una política de constitución de sociedades filiales y de adquisiciones selectivas de otras empresas que ha permitido conformar un grupo de sociedades donde INDITEX es la sociedad cabecera del GRUPO INDITEX. La constitución de sociedades filiales se ha llevado a cabo dentro de un proceso de expansión de las actividades del GRUPO INDITEX en Europa y América, principalmente.

Las sociedades constituidas y demás inversiones significativas realizadas con posterioridad al 31 de enero de 2001 se recogen en el Capítulo VII del presente Folleto.

A continuación se relacionan las sociedades, españolas y extranjeras, que conforman el GRUPO INDITEX a 31 de enero de 2001, agrupadas en función de las actividades que desarrolla cada una de ellas:

	Sociedades españolas	Sociedades extranjeras
Sociedades que desarrollan actividades de aprovisionamiento de materia prima y de fabricación	CONFECCIONES GOA, CONFECCIONES FIOS, SAMLOR, TRISKO, NIKOLE, CHOOLET, ZINTURA, HAMPTON, KENNER, DENLLO, SIRCIO, STEAR, GLENCARE, YEROLI, TUGEND, TEMPE, COMDITEL, TEXTIL RASE, KETTERING, NOSOPUNTO, JEMA CREACIONES INFANTILES, TODOTINTE, INDIPUNT.	INDITEX ASIA.
Sociedades que desarrollan actividades logísticas	ZARA LOGÍSTICA, MASSIMO DUTTI LOGÍSTICA, PULL & BEAR LOGÍSTICA, BERSHKA LOGÍSTICA.	-
Sociedades que desarrollan actividades de comercialización	ZARA ESPAÑA, KIDDY'S CLASS ESPAÑA, BRETTO'S BRT ESPAÑA, GRUPO MASSIMO DUTTI, PULL & BEAR ESPAÑA, BERSHKA BSK ESPAÑA, STRADIVARIUS ESPAÑA, OYSHO ESPAÑA.	ZARA USA, ZARA ARGENTINA, ZARA VENEZUELA, ZARA DEUTSCHLAND, ZARA CANADA, ZARA NORGE, ZA DANMARK, ZARA SVERIGE, ZARA BELGIQUE, ZARA ÖSTERREICH CLOTHING, ZARA HELLAS, ZARA JAPAN, ZARA UK, ZARA LUXEMBOURG, ZARA NEDERLAND, ZARA FRANCE, ZARA CHILE, ZARA MEXICO, G. ZARA URUGUAY, ZARA PORTUGAL, ZARA BRASIL, ZARA SUISSE, ZA GIYIM ITHALAT IHRACAT VE TICARET, ZARA ASIA, KIDDY'S CLASS PORTUGAL, MASSIMO DUTTI DEUTSCHLAND, MASSIMO DUTTI HELLAS, PULL & BEAR PORTUGAL, PULL & BEAR HELLAS, BERSHKA PORTUGAL, BERSHKA MEXICO, BERSHKA BSK VENEZUELA, BERSHKA HELLAS, STRADIVARIUS HELLAS, STRADIVARIUS PORTUGAL, VAJO.
Sociedades que desarrollan actividades complementarias de la actividad principal o están inactivas	GOAINVEST, INDITEX, ZARA SA (ESPAÑOLA), INDITEX COGENERACIÓN AIE, LEFTIES ESPAÑA.	ZARA SA (ARGENTINA), ZARA HOLDING, ZARA MERKEN, ZARA VASTGOED, ZARA FINANCIEN, ZARA VASTGOED HELLAS, ZARA MEXICO, VASTGOED FRANCE, ZARA ITALIA, ZARA NIPON, ZARA FRANCE IMMOBILIÈRE, ZARA VASTGOED FERREOL, VASTGOED GENERAL LECLERC, VASTGOED NANCY, ZALAPA, VASTGOED ASIA, INVERCARPRO, ROBUSTAE SGPS, MASSIMO DUTTI HOLDING, ZARA ITALIA, JOSE MARIA ARROJO ALDEGUNDE, MOTOR GAL.

III.6.2. Información básica de las sociedades filiales de INDITEX

En las páginas siguientes se incluyen unos cuadros informativos que recogen la información básica sobre las sociedades participadas por INDITEX, directa o indirectamente, en más de un 20% de su capital social: domicilio social, actividad principal, participación de INDITEX, capital social, reservas, resultados, valor teórico de la participación, valor de la participación en libros de la matriz y valor neto de la participación en libros de la matriz, todo ello con referencia a 31 de enero de 2001 (cifras en miles de pesetas).

En los cuadros siguientes se incluyen datos de las sociedades dependientes de INDITEX. En dichas sociedades, las participaciones minoritarias corresponden a terceras personas ajenas a GRUPO INDITEX y sin vinculación a los accionistas, Consejeros y directivos de INDITEX, excepto por lo que respecta a STRADIVARIUS ESPAÑA, S.A., donde D. Jordi Triquell Valls, directivo de INDITEX, en la actualidad es titular del 9,95% que no posee INDITEX.

Además, se incluye una lista de las sociedades dependientes de ZARA HOLDING, BV, sociedad participada por INDITEX al 100%, que es una sociedad de cartera a través de la cual el GRUPO INDITEX ha desarrollado sus planes de expansión en diversos países.

Se hace constar que la suma de los valores en libros de las participaciones de INDITEX en las sociedades que se mencionan a continuación, así como la suma del valor neto de dichas participaciones reflejadas en las tablas que siguen, coinciden con las cifras que aparecen en el balance individual de INDITEX (a 31 de enero de 2001).

	En sociedades del Grupo	En otras sociedades participadas	TOTAL
Valor de las participaciones	81.505.475	1.343.776	82.849.251
Provisiones	8.891.576	-	8.891.576
Valor neto de las participaciones	72.613.899	1.343.776	73.957.675

SOCIEDADES PARTICIPADAS POR INDITEX, S.A.

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/INDIRECTA	TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX	
SOCIEDADES QUE DESARROLLAN ACTIVIDADES DE APROVISIONAMIENTO DE MATERIAS PRIMAS Y DE FABRICACIÓN												
COMDITEL, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo, (A Coruña)	Central de compras de materia prima	Integrac. Global	100%	-	-	25.000	943.077	747.623	1.715.700	25.000	25.000
KETTERING, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	1.388.177	334.275	1.732.452	45.487	45.487
NOSOPUNTO, S.L.	Ctra. de San Pedro, s/n, Ferrol (A Coruña)	Fábrica de punto	Integrac. Global	51%	-	-	171.620	1.538.801	155.727	951.735	1.120.000	1.120.000
CHOOLET, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	16.000	288.138	79.407	383.545	148.451	148.451
DENLLO, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	887.327	219.222	1.116.549	10.000	10.000
CONFECCIONES FIOS, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	50.000	748.680	308.201	1.106.881	247.757	247.757

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX
GLENCARE, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Fabricación y venta al por menor y al por mayor de materias primas textiles, prendas del vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	12.911	227.339	250.250	10.000	10.000
CONFECCIONES GOA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	300.000	589.022	184.027	1.073.049	580.854	580.854
HAMPTON, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	403.617	327.908	741.525	10.000	10.000
KENNER, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	228.614	53.650	292.264	10.000	10.000
NIKOLE, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	24.000	155.744	95.688	275.432	178.522	178.522
SAMLOR, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	100.000	703.451	179.282	982.733	453.445	453.445
SIRCIO, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	310.232	153.550	473.782	6.753	6.753

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX
STEAR, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	573.974	321.625	905.599	10.000	10.000
TEXTIL RASE, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Fabricación textil	Integrac. Global	100%	-	-	170.000	233.383	44.247	447.630	396.575	396.575
TRISKO, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	18.000	760.195	106.673	884.868	169.517	169.517
TUGEND, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	15.000	36.728	5.118	56.846	29.000	29.000
YEROLI, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	136.900	17.484	164.384	10.000	10.000
ZINTURA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Confección en serie de prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	651.241	398.465	1.059.706	10.000	10.000

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX
SOCIEDADES QUE DESARROLLAN ACTIVIDADES LOGÍSTICAS												
ZARA LOGÍSTICA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Distribución	Integrac. Global	100%	-	-	16.639	80	13.519	30.238	16.639	16.639
SOCIEDADES QUE DESARROLLAN ACTIVIDADES DE COMERCIALIZACION												
CADENA ZARA												
ZARA ESPAÑA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	255.265	14.523.428	13.457.583	28.236.276	14.727.683	14.727.683
ZARA FRANCE, S.A.R.L.	80 Avenue des Terroirs de France, París, Francia	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	0,01%	99,99%	ZARA HOLDING B.V.	1.268.269	2.811.401	573.148	465	3	3
ZARA HELLAS, S.A.	59 Stadiou, Omonia, Atenas, Grecia	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	1%	99%	ZARA HOLDING B.V.	683.680	765.417	2.169.707	36.188	7.525	7.525

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX
ZARA BELGIQUE, S.A.	Avenue Louise 2, Bruselas, Bélgica.	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	0,01%	99,99%	ZARA HOLDING B.V.	824.909	805.080	247.624	188	40	40
ZARA U.K. . LIMITED	120 Regent Street, Londres, Reino Unido	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	2.613.260	215.939	255.049	3.084.248	2.634.127	2.634.127
ZARA DEUTSCHLAND, GmbH	Mönckebergerstrasse, 10, Alemania	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Proporc.	50%	-	-	2.911.755	(604.545)	(713.455)	796.878	1.456.003	741.463
ZARA USA, INC.	645 Madison Avenue, Nueva York, EEUU	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	2.900.513	(2.075.878)	965.600	1.790.235	961.129	961.129
ZARA CANADA, INC.	1200 McGill College, Suite 1550, Canada	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	95%	-	-	2.384.780	(286.415)	259.505	2.239.976	2.278.552	2.236.378
ZARA ARGENTINA, S.A.	Lavalle 1290, Argentina	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	14.323.520	(4.014.852)	(2.379.425)	7.929.243	13.324.310	7.929.143
ZARA VENEZUELA, S.A.	Elice, entre Av. Libertador y Av. Fco. de Miranda-Chacao, Caracas, Venezuela	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	397.823	173.692	468.299	1.039.814	284.082	284.082
ZARA CHILE, S.A.	Cerro Colorado 50-30, Chile	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	95,85%	4,15%	ZARA HOLDING B.V.	329.837	67.109	354.307	720.076	285.145	285.145

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX
G. ZARA URUGUAY, S.A.	Juncal, 1327, Apto.2201., Montevideo, Uruguay	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	97,67%	2,33%	ZARA HOLDING B.V.	315.791	(76.211)	(136.893)	100.294	298.639	35.246
ZARA BRASIL, LTDA	Rua Boa Vista, 254, Sao Paulo, Brasil	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	2.756.940	(67.903)	(919.252)	1.769.785	2.399.057	1.797.726
ZARA NORGE, AKSJESELSKAP	C/O Bugge Arentz-Hansen & Rasmussen, 0250 Oslo, Noruega	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	2.028	94	(543)	1.579	1.959	1.959
ZA DANMARK, AKTIESELSKAB	C/O Rønne & Lundgren. Midtermolen 1, 2100 Copenague, Dinamarca	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	501.750	(230)	(222.108)	279.412	501.981	302.864
ZARA SVERIGE, AKTIEBOLAG	C/O Mannheimer Swartling Advokatbyrå, 20314 Malmö, Suecia	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	1.882	-	(928)	954	1.875	1.875
ZARA ÖSTERREICH CLOTHING, GmbH	Kärtnerstrasse 7 1010 Viena, Austria	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	499.167	(7.923)	(288.243)	203.001	499.160	160.959
ZARA LUXEMBOURG, S.A.	6, Rue Heine L- 1720- Luxemburgo, Luxemburgo	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99,99%	0,01%	ZARA HOLDING B.V.	124.789	(5.827)	(5.372)	113.579	124.937	116.106

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX
ZARA NEDERLAND, B.V.	Seelgsingel 6, Breda, Holanda	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	92,74%	7,26%	ZARA HOLDING B.V.	831.989	(38.923)	(138.201)	607.322	771.558	643.329
ZARA SUISSE, S.A.R.L.	Avenue de la Gare 4, Fribourg, Suiza	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99,95%	0,05%	ZARA HOLDING B.V.	217.470	(1.575)	(6.040)	209.750	208.464	208.464
ZA GIYIM ITHALAT IHRACAT VE TICARET, LTD.	Talatpasa Caddesi nº 110; Gültepe. Estambul, Turquía	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	734.100	(754.182)	(183.780)	(203.862)	1.380.502	867.877
OYSHO ESPAÑA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	56.750	288.353	(84.192)	260.911	324.245	215.911
KIDDY'S CLASS ESPAÑA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	110.000	1.919.394	778.042	2.807.436	110.000	110.000
BRETTOS BRT ESPAÑA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	1.189.013	30.716	1.229.729	10.000	10.000
LEFTIES ESPAÑA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor o al por mayor de confecciones, prendas de vestir y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	45.000	250.665	7.744	303.409	184.037	184.037
VAJO, N.V.	Avenue Louise 2, Bruselas, Bélgica	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99,95%	0,05%	ZARA BELGIQUE, S.A.	103.158	(34.762)	(23.972)	44.402	402.804	44.434

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA	TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX	
CADENA MASSIMO DUTTI												
GRUPO MASSIMO DUTTI, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	1.205.791	4.002.953	1.913.056	7.121.800	3.803.574	3.803.574
CADENA PULL & BEAR												
PULL & BEAR ESPAÑA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	1.220.000	4.336.555	1.991.917	7.548.472	1.420.000	1.420.000

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/INDIRECTA	TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX	
CADENA BERSHKA												
BERSHKA BSK ESPAÑA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	300.000	472.872	543.705	1.316.577	886.627	886.627
CADENA STRADIVARIUS												
STRADIVARIUS ESPAÑA, S.A.	Av. Diputación, s/n, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	90,05%	-	-	100.000	1.285.652	351.989	1.564.746	16.471.720	16.471.720
STRADIVARIUS HELLAS, S.A.	59 Stadiou, Omonia, Atenas, Grecia	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	0,05%	91%	STRADIVARIUS ESPAÑA, S.A.	9.767	-	-	5	5	5

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA	TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX	
SOCIEDADES QUE DESARROLLAN ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS DE LA ACTIVIDAD PRINCIPAL												
SOCIEDADES ESPAÑOLAS												
GOA-INVEST, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Realiza instalaciones de tiendas en España y en el extranjero	Integrac. Global	100%	-	-	100.000	3.584.994	2.432.036	6.117.030	147.405	147.405
INDITEX, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Fabricación, importación, exportación, comercialización y venta al por mayor y al por menor de todo tipo de productos textiles	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	37	281	10.318	35.000	10.318
ZARA, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	10.000	1.170	331	11.501	10.000	10.000
JOSE MARÍA ARROJO ALDEGUNDE, S.A.	Carretera N-VI s/n, Perillo, Oleiros (A Coruña)	Concesionario de automóviles	NO CONSOLID A	100%	-	-	300.000	149.287	(152.093)	297.194	418.949	418.949
MOTORGAL, S.A.	Polígono Industrial de Sabón, Parcela 79B, Arteixo (A Coruña)	Concesionario de automóviles	NO CONSOLID A	100%	-	-	45.000	31.017	41.908	117.925	45.000	45.000

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX
INDITEX COGENERACIÓN, A.IE	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Desarrollo de instalaciones de cogeneración para la producción de energía eléctrica y térmica	Integrac. Global	68%	32%	CONFECCIONES GOA, S.A. (8%), CONFECCIONES FIOS, S.A. (8%), SAMLOR, S.A. (8%), TRISKO, S.A. (8%)	250.000	-	104.814	241.724	170.000	170.000
SOCIEDADES EXTRANJERAS												
ZARA HOLDING B.V.	Seelingsingel 6, Breda, Holanda	Sociedad de cartera	Integrac. Global	100%	-	-	15.513.163	7.559.853	9.952.057	33.025.073	11.164.957	11.164.957
ZARA ITALIA, S.R.L.	Via Manzoni, 41, Milán, Italia	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	85.855	2.442	(24.380)	63.917	261.421	64.839
TEMPE, S.A.	Avenida Diputación, Edificio Inditex, Arteixo (A Coruña)	Central de diseño, compras y distribución de calzado	Integrac. Proporc.	50%	-	-	10.000	1.961.371	1.360.647	1.666.009	5.000	5.000
SUMA DEL COSTE Y DEL VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX, S.A. CORRESPONDIENTE A SOCIEDADES DEL GRUPO											81.505.475	72.613.899

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/INDIRECTA	TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE INDITEX	VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX	
OTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS POR INDITEX												
FIBRACOLOR, S.A. ¹	Calle Vallmaría, s/n, Tordera, Barcelona	Lavado, tintado y planchado de materias primas, tejidos y prendas de vestir	Puesta en Equivalencia	39,97%	-	-	3.446.552	409.448	108.000	1.584.411	1.343.776	1.343.776
SUMA DEL COSTE Y DEL VALOR NETO EN LIBROS DE INDITEX, S.A. CORRESPONDIENTE A OTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS										1.343.776	1.343.776	

¹ Esta sociedad no forma parte del grupo consolidado de INDITEX. De entre los restantes accionistas de FIBRACOLOR, S.A., cabe destacar a EMPRESA DE PROMOCIÓ I LOCALITZACIÓ INDUSTRIAL DE CATALUNYA, S.A. (EPLICSA), sociedad dependiente de la Generalitat de Catalunya que en la actualidad ostenta una participación del 25,174% en su capital social. EPLICSA es una sociedad que desarrolla actividades de capital-riesgo y capital-inversión. El resto de los accionistas son terceros ajenos a GRUPO INDITEX

SOCIEDADES PARTICIPADAS POR ZARA HOLDING, B.V.

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE ZARA HOLDING	VALOR NETO EN LIBROS DE ZARA HOLDING
INDITEX ASIA LIMITED	Unit 5, One Capital Place, 18 Luard Road, Wanchai, Hong Kong, China	Aprovisionamiento de materias primas de confección	Integrac. Global	1%	-	-	22.954	(274.079)	(39.917)	(2.910)	199	199
ZARA FRANCE, S.A.R.L.	80 Avenue des Terroirs de France, París, Francia	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99,99%	-	-	1.268.269	2.811.401	573.148	4.652.353	2.574.212	2.574.212
ZARA PORTUGAL CONFECÇÕES LIMITADA	Avda. Fontes Pereira de Melo 49, Portugal	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	331.973	4.537.370	2.211.472	7.080.815	476.235	476.235
ZARA HELLAS, S.A.	59 Stadiou, Omonia, Atenas, Grecia	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99%	-	-	683.680	765.417	2.169.707	3.582.616	1.092.384	1.092.384
ZARA BELGIQUE, S.A.	Avenue Louise 2, Bruselas, Bélgica.	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99,99%	-	-	824.909	805.080	247.624	1.877.425	1.090.793	1.090.793
ZARA MEXICO, S.A. DE C.V.	Culturas Prehispánicas, 131, México	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	95%	-	-	1.222.828	4.004.772	6.192.379	10.848.980	2.359.343	2.359.343
ZARA CHILE, S.A.	Cerro Colorado 50-30, Chile	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	4,15%	-	-	329.837	67.109	354.307	31.177	12.232	12.232

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE ZARA HOLDING	VALOR NETO EN LIBROS DE ZARA HOLDING
G. ZARA URUGUAY, S.A.	Juncal, 1327, Apto.2201., Montevideo, Uruguay	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	2,33%	-	-	315.791	(76.211)	(136.893)	2.393	7.131	7.131
ZARA LUXEMBOURG, S.A.	6, Rue Heine L- 1720- Luxemburgo, Luxemburgo	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	0,01%	-	-	124.789	(5.827)	(5.372)	11	51	51
ZARA NEDERLAND, B.V.	SeelIgsingel 6, Breda, Holanda	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	7,26%	-	-	831.989	(38.923)	(138.201)	47.543	60.326	60.326
ZARA SUISE, S.A.R.L.	Avenue de la Gare 4, Fribourg, Suiza	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	0,05%	-	-	217.470	(1.575)	(6.040)	105	104	104
ZARA ASIA LIMITED	Unit 5, One Capital Place, 18 Luard Road, Wanchai, Hong Kong, China	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99%	1%	ZARA VASTGOED B.V. (1%)	22.954	39.694	28.079	89.820	19.683	19.683
KIDDY'S CLASS PORTUGAL CONFECÇOES LIMITADA	Avda. Fontes Pereira de Melo 49, Portugal	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99%	1%	ZARA PORTUGAL CONFECÇOES LIMITADA (1%)	41.497	309.759	172.330	518.350	41.562	41.562
PULL & BEAR PORTUGAL CONFECÇOES LIMITADA	Avda. Fontes Pereira de Melo 49, Portugal	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99%	1%	ZARA PORTUGAL CONFECÇOES LIMITADA (1%)	41.497	1.843.153	617.624	2.477.251	47.174	47.174

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE ZARA HOLDING	VALOR NETO EN LIBROS DE ZARA HOLDING
PULL & BEAR HELLAS, S.A.	59 Stadiou, Omonia, Atenas, Grecia	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	1%	99%	ZALAPA B.V. (99%)	97.669	(34.372)	72.315	1.356	1.045	1.045
BERSHKA PORTUGAL CONFECÇÕES SOCIEDADE UNIPESSOAL LIMITADA	Avda. Fontes Pereira de Melo 49, Portugal	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	41.497	309.281	272.486	623.264	41.003	41.003
BERSHKA HELLAS, S.A.	59 Stadiou, Omonia, Atenas, Grecia	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	99%	-	-	48.834	-	(92.941)	(43.666)	50.928	0
ZARA FINANCIËN B.V.	Seelingsingel 6, Breda, Holanda	Financiación internacional	Integrac. Global	100%	-	-	21.297.408	2.596.587	1.423.091	25.317.086	21.278.157	21.278.157
ZARA MERKEN B.V.	Seelingsingel 6, Breda, Holanda	Gestiona "Fórmula Zara" para filiales extranjeras y terceros	Integrac. Global	100%	-	-	1.866.232	3.095.159	2.867.832	7.829.223	2.021.089	2.021.089
ZARA MEXICO B.V.	Seelingsingel 6, Breda, Holanda	Adquisición y gestión de bienes inmuebles y participación financiera en otras sociedades	Integrac. Global	100%	-	-	3.328	1.363.898	3.684.520	5.051.746	3.307	3.307
ZARA ITALIA B.V.	Seelingsingel 6, Breda, Holanda	Adquisición y gestión de bienes inmuebles y participación financiera en otras sociedades	Integrac. Global	100%	-	-	3.020	(2.106)	-	914	2.999	2.999

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE ZARA HOLDING	VALOR NETO EN LIBROS DE ZARA HOLDING
ZARA NIPPON B.V.	Seeligsingel 6, Breda, Holanda	Adquisición y gestión de bienes inmuebles y participación financiera en otras sociedades	Integrac. Global	100%	-	-	3.020	(2.292)	-	728	2.999	2.999
ZARA, S.A. (Argentina)	Lavalle 1290, Argentina	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Global	100%	-	-	1.813	-	-	1.813	3.173	3.173
ZALAPA B.V.	Seeligsingel 6, Breda, Holanda	Adquisición y gestión de bienes inmuebles y participación financiera en otras sociedades	Integrac. Global	100%	-	-	3.020	(5.334)	(4.745)	(7.059)	2.999	2.999
ZARA VASTGOED B.V.	Seeligsingel 6, Breda, Holanda	Adquisición y gestión de bienes inmuebles y participación financiera en otras sociedades	Integrac. Global	100%	-	-	1.663.860	(326.994)	829.644	2.166.510	1.661.747	1.661.747
ZARA VASTGOED HELLAS, S.A.	Seeligsingel 6, Breda, Holanda	Adquisición, construcción, gestión y explotación de todo tipo de bienes inmuebles	Integrac. Global	1%	99%	ZARA VASTGOED B.V. (99%)	424.858	(511.925)	(63.806)	(1.509)	4.404	4.404
VASTGOED FRANCE PO3301, SCI	80 Avenue des Terroirs de France, París, Francia	Adquisición, construcción, gestión y explotación de todo tipo de bienes inmuebles	Integrac. Global	1%	99%	ZARA VASTGOED B.V. (99%)	35.512	(207.574)	(56.619)	(2.287)	343	343
ZARA FRANCE IMMOBILIÉRE, SNC	80 Avenue des Terroirs de France, París, Francia	Adquisición, construcción, gestión y explotación de todo tipo de bienes inmuebles	Integrac. Global	1%	99%	ZARA VASTGOED B.V. (99%)	2.537	(365.107)	(72.520)	(4.351)	24	24

SOCIEDADES PARTICIPADAS	DOMICILIO SOCIAL	ACTIVIDAD PRINCIPAL	METODO CONSOLID	% PARTICIP. DIRECTA/ INDIRECTA		TITULAR DE LA PARTICIP. INDIRECTA	CAPITAL	RESERVAS	RESULT.	VALOR TEORICO DE LA PARTICIP	COSTE EN LIBROS DE ZARA HOLDING	VALOR NETO EN LIBROS DE ZARA HOLDING
VASTGOED FERREOL PO3302, SCI	80 Avenue des Terroirs de France, París, Francia	Adquisición, construcción, gestión y explotación de todo tipo de bienes inmuebles	Integrac. Global	1%	99%	ZARA VASTGOED B.V. (99%)	25.365	(297.352)	(89.385)	(3.614)	252	252
VASTGOED GENERAL LECLERC PO3303, SCI	80 Avenue des Terroirs de France, París, Francia	Adquisición, construcción, gestión y explotación de todo tipo de bienes inmuebles	Integrac. Global	1%	99%	ZARA VASTGOED B.V. (99%)	25.365	111.799	88.941	2.261	252	252
VASTGOED NANCY PO3304, SCI	80 Avenue des Terroirs de France, París, Francia	Adquisición, construcción, gestión y explotación de todo tipo de bienes inmuebles	Integrac. Global	1%	99%	ZARA VASTGOED B.V. (99%)	162.338	-	(36.152)	1.262	1.623	1.623
VASTGOED ASIA, LIMITED	Unit 5, One Capital Place, 18 Luard Road, Wanchai, Hong Kong, China	Adquisición, construcción, gestión y explotación de todo tipo de bienes inmuebles	Integrac. Global	1%	99%	ZARA VASTGOED B.V. (99%)	22.954	(280.579)	(42.131)	(2.998)	182	182

OTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS POR ZARA HOLDING, B.V.

ZARA JAPAN CORPORATION	Bigi Building 11F, 1-4-10, Tokyo, Japón	Venta al por menor de prendas de vestir, calzado y complementos	Integrac. Proporc.	49%	-	ZARA HOLDING B.V.	308.500	(3.565)	173.819	234.589	125.579	125.579
------------------------	---	---	--------------------	-----	---	-------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

El cuadro siguiente muestra las inversiones efectuadas en sociedades participadas desde el 1 de febrero de 2001 hasta la fecha de registro del Folleto:

Inversiones a partir del 1 de febrero de 2001 hasta la fecha de registro del Folleto

Sociedad	Domicilio	Actividad	Particip.	Particip.	Inv. directa	Inv. indirecta		
Participada	social	Principal	Directa	Indirecta	de INDITEX	otras empresas	Total	Notas
Naviera Celeste, A.I.E.	Madrid	Transporte naval	49,00%	0,00%	763.861.000		763.861.000	Aportac. AIEs
Bershka BSK España, S.A.	Tordera	Venta al público	100,00%	0,00%	700.000.000		700.000.000	Ampliac. Capital
Zara Deutschland, GmbH	Alemania	Venta al público	50,00%	0,00%	1.039.912.500		1.039.912.500	Ampliac. Capital
Za Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	Turquía	Venta al público	100,00%	0,00%	166.386.000		166.386.000	Ampliac. Capital
Stradivarius Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	Turquía	Venta al público	1,00%	99,00%	199.663	19.766.657	19.966.320	Constitución
Bershka Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	Turquía	Venta al público	1,00%	99,00%	1.615.398	159.924.408	161.539.806	Constitución
Pull & Bear Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	Turquía	Venta al público	1,00%	99,00%	1.615.398	159.924.408	161.539.806	Constitución
Massimo Dutti Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	Turquía	Venta al público	1,00%	99,00%	1.615.398	159.924.408	161.539.806	Constitución
					2.675.205.357	499.539.882	3.174.745.239	

III.6.3 Principales magnitudes financieras de las sociedades filiales de INDITEX

Los datos de ingresos y resultados de las sociedades filiales de INDITEX a 31 de enero de 2000 se explican de manera pormenorizada en el Capítulo V del Folleto.

Se hace constar que durante el ejercicio 2000 INDITEX ha recibido un total de 28.439.789.829 pesetas en concepto de dividendos distribuidos por las sociedades filiales que integran el grupo consolidado, tal y como se recoge en el punto 16 de la memoria individual de INDITEX para el ejercicio 2000, que se adjunta como Anexo I al presente Folleto.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.0 INTRODUCCIÓN

En este Capítulo se ha desglosado toda aquella información relevante para entender el negocio del emisor con el límite de aquellos datos que podrían ocasionar un perjuicio a INDITEX en caso de ser públicamente difundidos. Las personas que asumen la responsabilidad del Folleto (ver Capítulo I) consideran que las informaciones recogidas en este Capítulo incluyen el nivel de desglose máximo posible en función de las circunstancias, con el que es posible entender el negocio del emisor.

Los datos financieros y de negocio que se incluyen en este capítulo corresponden a los ejercicios 2000, 1999 y 1998, cerrados el 31 de enero de 2001, 2000 y 1999. Los acontecimientos posteriores al cierre se incluyen en el Capítulo VII.

Bases de presentación: los datos financieros del Capítulo IV se obtienen de los estados financieros auditados de los ejercicios 2000, 1999 y 1998. Los principios y normas para su elaboración se describen en el Capítulo V.

IV.1. POSICIONAMIENTO GENERAL

IV.1.1. ANTECEDENTES Y DESCRIPCIÓN

El GRUPO INDITEX tuvo su inicio en 1963 cuando sus fundadores empezaron la fabricación de batas de señora en un taller de A Coruña. En 1972 se constituyó Confecciones Goa, S.A., fábrica de confección para mayoristas comercializadores. Después de doce años como fabricante de prendas textiles para un variado número de mayoristas comercializadores y tres años después de la creación de *Confecciones Goa, S.A.*, se decidió abrir una cadena de tiendas en las que se vendería la producción realizada por dicha Sociedad.

ZARA se creó en 1975 como una cadena de distribución de moda para mujer, hombre y niño a precios medios-bajos y calidad media-alta.

En 1975 el GRUPO abrió la primera tienda en A Coruña, bajo la denominación de ZARA. En estos años se puso énfasis en el desarrollo de los equipos de diseño y de una plataforma de fabricación adecuada a los fines de la compañía. Por su parte, las plantas de producción y distribución se crearon con la intención de contar con una estructura flexible que permitiera una rápida respuesta a las demandas de los clientes. En 1979 había 6 tiendas ZARA, situadas en A Coruña, Vigo, Lugo y Ourense.

El 12 de junio de 1985 se constituye INDITEX, bajo la denominación social de Industria de Diseño Textil, S.A. con el fin de aglutinar las distintas actividades mercantiles derivadas del negocio de distribución de moda.

Durante los años 80, la cadena ZARA continuó su expansión en España. Se tomó como primer objetivo establecerse en todas las ciudades de más de 100.000 habitantes. En cuanto a la expansión internacional, en 1988 se abrió en Oporto (Portugal) la primera tienda fuera de España, que fue seguida de otra en Nueva York (EEUU) en 1989 y en París (Francia) en 1990. Al final de la década, ZARA contaba con 82 tiendas en España, abarcando el total del territorio nacional, y 6 en el extranjero.

La década de los 90 vino marcada por la expansión internacional que se mantiene hoy día. Además de la internacionalización, otra de las características del posicionamiento durante los años 90 fue la segmentación de mercados a través del desarrollo de otras cadenas del GRUPO. Al cierre del ejercicio 2000 la cadena tenía 449 tiendas en 29 países.

En este período se realizaron, además, importantes inversiones en logística (centro de distribución), sistemas de información (gestión de logística, programa de cajas, etc.) y fábricas. El objetivo del GRUPO era integrar de manera completa el proceso productivo, la distribución del producto y su venta en tiendas. De esta manera, se desarrolló un sistema capaz de suministrar producto a todas las tiendas de forma semanal.

El desarrollo de las demás cadenas del Grupo se inició en los momentos siguientes:

- En 1991 se lanzó PULL & BEAR, con la idea de ofrecer ropa de hombre de estilo informal a precios bajos. En 1998 se introdujo la línea de mujer. Al cierre del ejercicio 2000 la cadena tenía 229 tiendas en 10 países.
- En 1991, INDITEX adquirió una participación inicial en MASSIMO DUTTI, alcanzando el control total de la cadena a partir de 1995. Esta cadena ofrece ropa de calidad medio-alta, tanto formal como informal, a precios medios, para hombres y mujeres. Al cierre del ejercicio 2000 tenía 198 tiendas en 12 países.
- En 1998 se creó BERSHKA, cadena muy orientada a las últimas tendencias para un público femenino muy joven con precios medio-bajos y calidad media. Al cierre del ejercicio 2000 BERSHKA tenía 104 tiendas en 4 países.
- En 1999, INDITEX adquirió el 90,05% de STRADIVARIUS. Esta cadena ofrece moda joven para un público urbano femenino a precios medio-bajos y calidad media. Al cierre del ejercicio 2000 STRADIVARIUS tenía 100 tiendas en 7 países.

El GRUPO INDITEX contaba al cierre del ejercicio 2000 con 5 cadenas de moda, 1.080 tiendas en 33 países

IV.1.2.DATOS GENERALES DEL SECTOR MODA

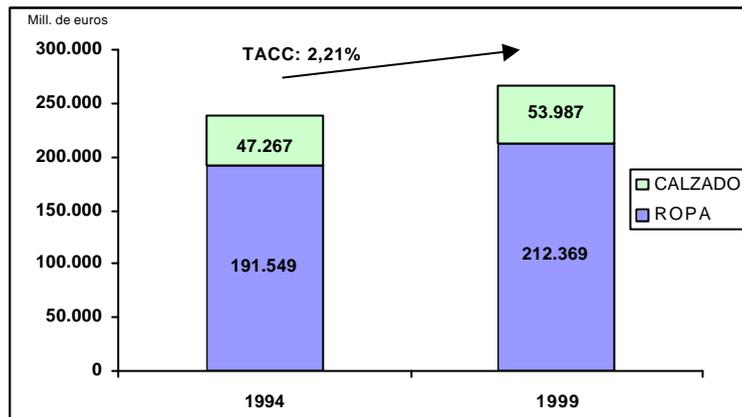
El mercado de distribución de moda (ropa y calzado) en el mundo ha sufrido un notable cambio en las tres últimas décadas, pasando de ser un producto elitista a ser un producto de consumo masivo

Distribución de moda en Europa

En lo que a Europa se refiere, el consumo privado en ropa y calzado en 1999 ascendió a unos 270.000 millones de Euros. La tónica desde el inicio de los años 80 es la de un mercado con crecimientos moderados.

El siguiente gráfico expresa la evolución del consumo total de ropa y calzado en los países de la Unión Europea entre 1994 y 1999, último para el que existen datos, expresado en millones de euros.

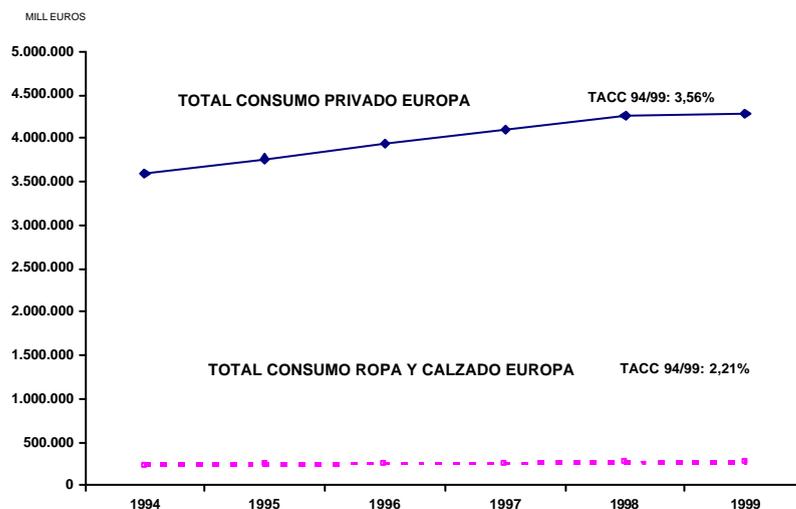
EVOLUCIÓN CONSUMO ROPA Y CALZADO EN EUROPA (1994-1999)



Fuente Euromonitor, Año 2000
(Datos referidos a Países de la Unión Europea y Suiza)

En el siguiente gráfico se compara el crecimiento del consumo global en la Unión Europea entre 1994 y 1999, cuya tasa de crecimiento compuesto ha sido del 3,56%, con el consumo en ropa y calzado, cuya tasa de crecimiento compuesto ha sido del 2,21%.

TOTAL CONSUMO PRIVADO EUROPA / TOTAL CONSUMO ROPA Y CALZADO EUROPA

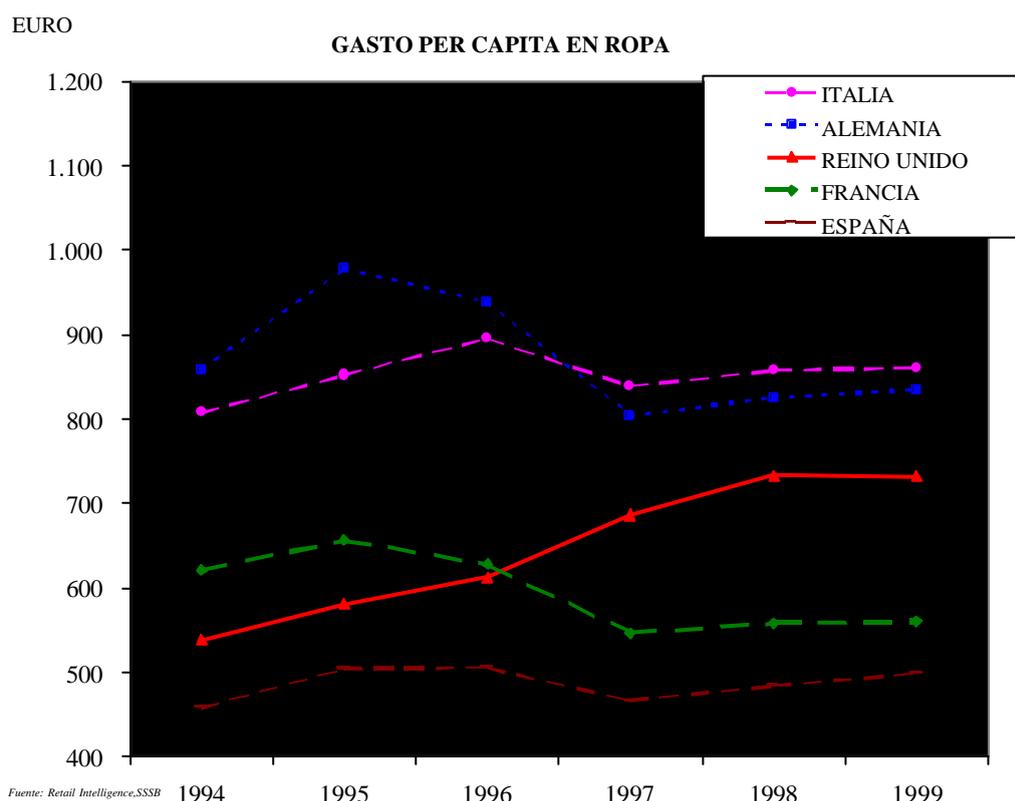


Fuente: Euromonitor Año 2000
(Datos referidos a Países de la Unión Europea y Suiza)

La generalización progresiva del consumo de moda ha provocado la incorporación de un creciente número de consumidores a este mercado, con el consecuente proceso de descenso de precios medios, más acusado en aquellos países con mayor desarrollo y nivel de competencia de empresas locales. Al hilo de este proceso, en los últimos años se ha producido una polarización de los gustos de estos consumidores: las empresas especialistas en última moda por un lado y las superficies de venta de ropa a precios bajos han ganado terreno a los generalistas, como los grandes almacenes, que fueron los protagonistas del sector hasta el inicio o mediados de los años 90.

En Europa destaca todavía la fragmentación de los distintos mercados locales lo que, unido a la polarización antes mencionada, está favoreciendo de manera clara a unas empresas frente a otras que pierden terreno. Esto, unido a la globalización de los gustos, hace que sólo aquellas ofertas que proporcionen al consumidor el producto adecuado, al precio adecuado y, sobre todo, en el momento adecuado, puedan beneficiarse de los crecimientos del mercado.

El siguiente gráfico refleja el nivel de consumo *per cápita* en ropa en los cinco mercados europeos principales:



El gasto medio per capita en ropa y calzado en Europa en 1999 fue de 750 Euros, aproximadamente, mientras que en España fue de 498 Euros, un 42% inferior a la media y un 33% inferior a los 4 mayores mercados europeos. España ocupa el puesto número 16 en el ranking europeo, encabezado por Luxemburgo y Suiza (Fuente: Estimaciones SSSB, Retail Intelligence, Año 2000: Datos referidos a la Unión Europea más Suiza).

La distribución de moda en España

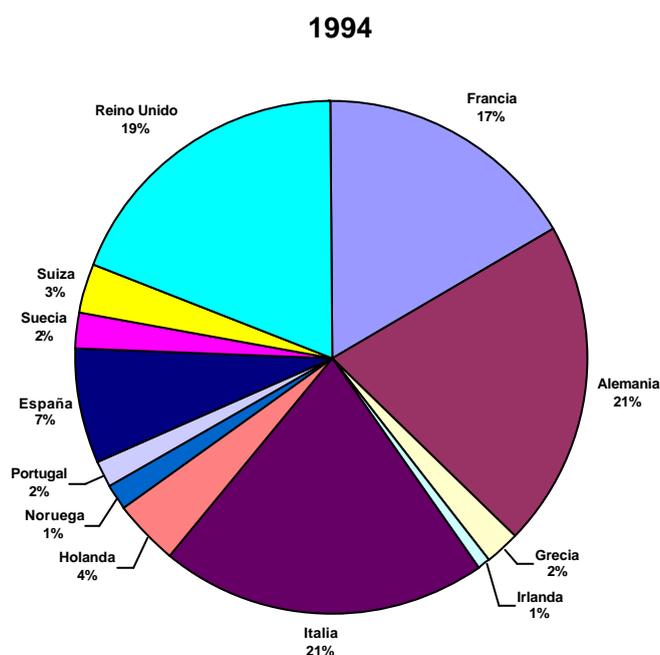
En España, el consumo *per capita* en ropa y calzado creció rápidamente durante los años 80 y principios de los 90 debido al incremento de la renta disponible de los consumidores.

Desde 1996, la evolución de la economía ha activado el consumo en general. Como consecuencia, las ventas de ropa se incrementaron en términos reales el 3,1%, 4,2% y 5,6% durante 1997, 1998 y 1999, respectivamente.

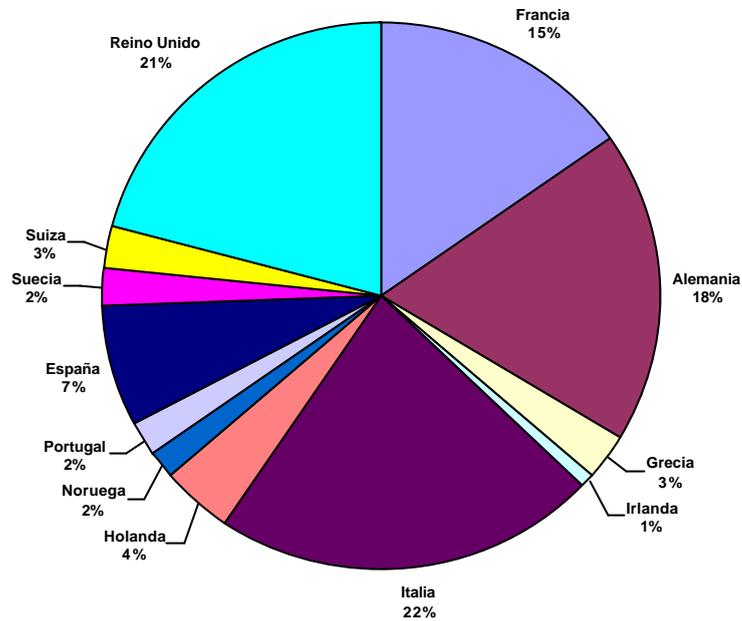
Según datos del Ministerio de Industria (CITYC, Centro de Información Textil y de la Confección) el mercado español de ropa alcanzó en 1999 los 3 billones de pesetas, incluyendo impuestos. Esto coloca a España en el 5º puesto del mercado europeo en términos de volumen total de ventas, tras Alemania, Reino Unido, Francia e Italia.

PARTICIPACIÓN DE LOS DISTINTOS MERCADOS LOCALES EN EL MERCADO EUROPEO DE LA ROPA Y EL CALZADO

Fuente : Euromonitor, Año 2000



1999



La distribución textil es un sector muy fragmentado en España, si bien la entrada de nuestro país en la UE en 1986 marcó el principio de un cambio. Hasta entonces, más de dos tercios de este sector habían estado en manos de pequeñas empresas familiares. El desarrollo de grandes centros comerciales en los 80 y 90, y la rápida expansión de algunas cadenas especialistas han sido los detonantes de estos cambios. Estas últimas han triunfado con el concepto de integración vertical, más o menos intensa, peculiar de las cadenas españolas (“pronto moda”).

La evolución de las cuotas de mercado de cada subsector se refleja en el siguiente cuadro:

Canal	1985	1992	1998
ESPECIALISTAS	69%	67%	64%
• Independientes	66%	57%	50%
• Cadenas de moda	3%	10%	14%
NO ESPECIALISTAS	31%	33%	36%
• Grandes Almacenes	15%	16%	14%
• Hipermerc./Supermercados	2%	5%	8%
• Otros	14%	12%	14%
TOTAL	100%	100%	100%

Fuente: CITYC, Año 1999

Los sectores de más desarrollo han sido, sobre todo, el de cadenas de distribución de moda, que casi han quintuplicado su participación en doce años, aunque todavía mantienen participaciones pequeñas en comparación relativa con otros países europeos y el de hipermercados. La tendencia creciente se mantiene para estos dos grupos, a costa, de los independientes y de los grandes almacenes, respectivamente.

La venta por catálogo o por correo tiene escasa presencia en España, con menos del 1% de las ventas totales del sector y no existen expectativas de que esta situación varíe a medio plazo. Respecto a la venta a través de Internet, la moda parece uno de los subsectores menos vulnerables, dada la poca similitud entre la experiencia personal de comprar moda, y la compra tipo por Internet. Según *Boston Consulting Group*, la tasa de penetración del comercio electrónico en moda en EE.UU., el mercado más desarrollado del mundo, era de sólo el 0,1% en 1999.

Las empresas más destacadas entre los especialistas españoles son el propio GRUPO INDITEX, primera compañía por facturación, seguido de *Cortefiel* y *Mango*. En cuanto a los generalistas, la primera empresa en facturación ha sido *El Corte Inglés*, seguido de *Continente*, *Eroski* y *Pryca*. (Fuente: Informe Anual Alimarket 1999, Retail Intelligence).

Competencia

Es difícil definir globalmente la competencia directa de GRUPO INDITEX, dado que se encuentra a 31 de enero de 2001 en 33 países con cinco cadenas diferenciadas. Por lo anterior, puede decirse que GRUPO INDITEX compite en cada mercado con aquellas empresas que oferten moda a los consumidores, sean locales o multinacionales. Por citar algunos ejemplos, en España algunos de los competidores son los citados *Mango* y *Cortefiel*, así como *El Corte Inglés*, los hipermercados y otras muchas cadenas nacionales y extranjeras. Los siguientes cuadros reflejan las magnitudes más importantes de las empresas de la competencia.

NOMBRE	Fuente	Ejercicio	Ventas (Mill. Ptas)	Número de tiendas	Nº de países
Empresas que distribuyen otros productos, además de moda:					
El Corte Inglés	(1)	1999	1.630.000	474	1
Carrefour	(2)	2000	6.256.114	1.898	21
Empresas especializadas en moda:					
Gap	(2)	2000	2.152.475	3.676	5
C&A	(2)	1999	831.930	444	10
HM	(2)	2000	663.706	682	14
Inditex	(3)	2000	435.049	1.080	33
Benetton	(2)	1999	329.444	7.000	120
Cortefiel	(3)	2000	112.237	567	8
Mango	(1)	2000	128.949	511	49
Adolfo Dominguez	(3)	2000	16.155	186	11

(1) Estimaciones de analistas (2) Páginas web corporativas (3) Cuentas anuales

A continuación se presenta un cuadro con información complementaria sobre alguno de ellos:

	Mercado doméstico	Año 2000		
		Beneficio neto	Beneficio sobre ventas	Ventas por tienda (*)
Gap	USA	208.495	9,7%	586
Hennes & Mauritz	Suecia	47.212	7,1%	973
Inditex	España	43.133	9,9%	403
Cortefiel	España	8.378	7,5%	198
Adolfo Dominguez	España	1.101	6,8%	87

(*) Ratio no comparable por diferente superficie media de tienda

IV.1.3. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DEL EMISOR

IV.1.3.0. Introducción

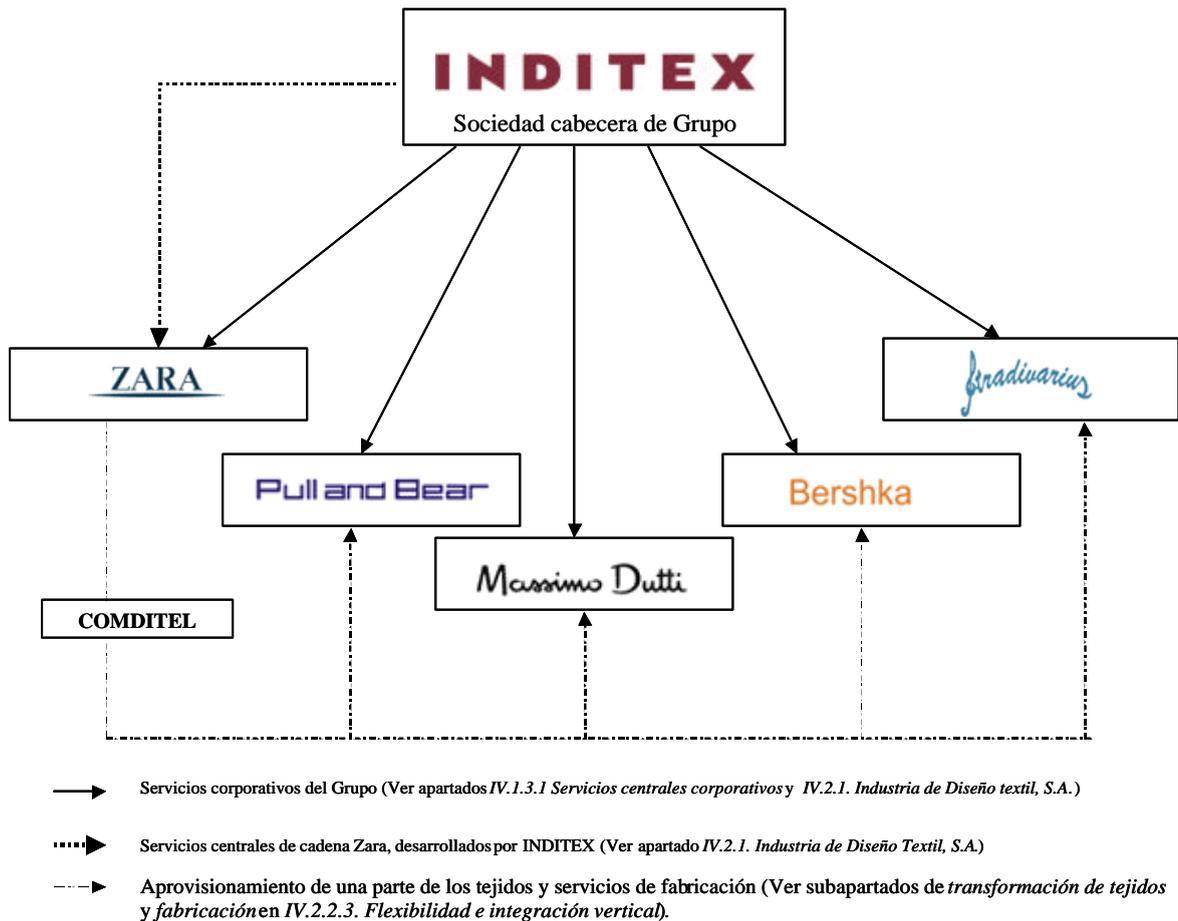
GRUPO INDITEX es un grupo internacional de distribución de moda integrado por cinco cadenas – ZARA, PULL & BEAR, MASSIMO DUTTI, BERSHKA y STRADIVARIUS - que constituyen áreas de negocio diferenciadas. En los siguientes apartados se describen las características principales de las mismas.

La estrategia multicadena permite al GRUPO segmentar el mercado y diversificar su fuente de ingresos, permitiéndole acceder a una clientela más amplia en términos de edad, género y gustos. Esta estrategia se identifica claramente en los rasgos que definen el modelo de negocio de INDITEX, que se resumen a continuación:

1. Flexibilidad en la adaptación de la producción a la demanda de los consumidores mediante el control de la cadena de suministro y la capacidad de enfocar la producción propia o de proveedores a los cambios de tendencia dentro de cada campaña comercial.
2. Estrategia multicadena, basada en formatos comerciales conocidos y con redes de tiendas extensas.
3. Imagen de tienda cuidada, tanto en la localización como en el exterior e interior de las mismas.
4. Orientación al cliente, tanto como fuente de inspiración como desde el punto de vista de servicio al mismo.
5. Logística orientada al servicio rápido y constante a las tiendas.

6. Flexibilidad de la política de expansión, adaptada al crecimiento con tiendas propias, franquiciadas o en régimen de *Joint Venture*, y capaz de crear nuevos formatos o de incorporar otros ya existentes y potenciarlos.

A continuación se incluye un gráfico que permite comprender la organización del Grupo y las relaciones entre las diferentes cadenas y la sociedad matriz.



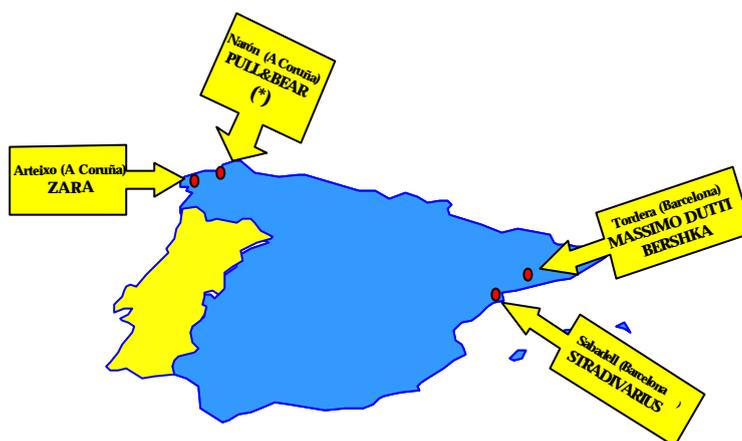
IV.1.3.1. Servicios Centrales Corporativos

Cada una de las cadenas del GRUPO dispone de autonomía en la gestión de los aspectos comerciales de su negocio. En paralelo, ciertas funciones son total o parcialmente asumidas por los Servicios Centrales Corporativos del GRUPO, debido a su carácter estratégico o a la conveniencia de aprovechar las sinergias y economías de escala. Buena parte de las funciones corporativas se desarrollan por INDITEX, que agrupa tanto dichas funciones comunes a todas las cadenas como aquéllas propias de la cadena ZARA. Esto es así por ser ZARA la primera cadena creada por el GRUPO y la que conserva una mayor importancia tanto en volumen de negocio como en estructura interna de personal.

El cuadro siguiente refleja la asignación de funciones entre INDITEX y las cadenas del GRUPO.

Funciones Corporativas	Funciones Compartidas	Funciones Propias de Cada Cadena
Dirección Estratégica Secretaría General Asesoría Jurídica Política Financiera Asesoría Fiscal Mercado de Capitales Administración y Sistemas Seguros Comunicación Recursos Humanos Propiedad Industrial	Inmuebles y Expansión Control de Gestión Servicios Generales Internet	Dirección General Diseño Compras Producto Imagen Tienda Dirección de Tiendas Logística Gestión de Personal

Las cadenas tienen equipos directivos y sedes centrales independientes de los de INDITEX. Esta independencia está fomentada por INDITEX de forma que su desarrollo sea completamente autónomo y liderado siempre por sus propios equipos. En el mapa se indica la localización de los servicios centrales de las cadenas del GRUPO:



(*) PULL & BEAR, que actualmente está situado en Arteixo (A Coruña) tiene previsto el traslado a las nuevas instalaciones de Narón (A Coruña) durante el ejercicio 2001.

IV.1.3.2. ZARA

ZARA fue creada en 1975, por GRUPO INDITEX. Sus servicios centrales están ubicados en Arteixo (A Coruña).

El posicionamiento comercial de ZARA se centra en ofrecer la última moda (moda viva) con calidad media y precios medios-bajos. ZARA tiene un público objetivo amplio, ofreciendo moda para mujer, hombre y niño con un rango de edad entre recién nacidos y 45-50 años. Su oferta comercial se caracteriza por una constante renovación de producto.

Para dar respuesta a dicho planteamiento, ZARA dispone de una estructura industrial integrada. De este modo, ZARA abarca todo el ciclo de negocio de la moda (diseño, compras, producción, logística y gestión de tiendas).

Al cierre del ejercicio 2000, ZARA estaba presente en 29 países con 449 tiendas y ha supuesto un 78,2% de la cifra de negocios de GRUPO INDITEX.

IV.1.3.3. PULL & BEAR

PULL & BEAR fue creada por INDITEX en 1991 y tiene sus servicios centrales en Arteixo, (A Coruña). En el ejercicio 2001 está previsto su traslado al Polígono do Río do Pozo en Narón (A Coruña).

PULL & BEAR es una cadena de moda básica e informal, para un público objetivo entre 14 y 28 años. Si bien inicialmente nació como una cadena de hombre, en 1998 se introdujo la línea de mujer. Esta cadena tiene un posicionamiento de precios medios-bajos y no tiene actividad de producción propia. Aunque controla todo su diseño, encarga una parte importante de su producción a proveedores situados en países asiáticos.

Al cierre del ejercicio 2000, PULL & BEAR estaba presente en 10 países con 229 tiendas y ha supuesto un 6,6% de la cifra de negocios de GRUPO INDITEX.

IV.1.3.4.MASSIMO DUTTI

MASSIMO DUTTI fue fundado en Barcelona en 1983. GRUPO INDITEX adquirió una participación inicial en 1991, tomando el control de la cadena en 1995. En el ejercicio 2000, MASSIMO DUTTI trasladó sus servicios centrales desde Martorell (Barcelona) a Tordera (Barcelona).

MASSIMO DUTTI es una cadena de moda formal e informal para un público objetivo entre 25 y 45 años. Su producto es de calidad media-alta con precios medios. Inicialmente nació como una cadena de hombre y en 1996 se introdujo una línea de mujer.

MASSIMO DUTTI no cuenta con producción propia, si bien controla una parte sustancial de la producción de materia prima y producto final que realiza en proveedores externos. La mayor parte de la mercancía que vende está fabricada por proveedores españoles y portugueses.

Al cierre del ejercicio 2000, MASSIMO DUTTI estaba presente en 12 países con 198 tiendas y ha supuesto un 7,0% de la cifra de negocio de GRUPO INDITEX.

IV.1.3.5.BERSHKA

BERSHKA fue fundada por GRUPO INDITEX en 1998 y sus servicios centrales están ubicados en Tordera (Barcelona).

BERSHKA es una cadena que ofrece última moda para un público femenino entre 13 y 23 años. Su producto es de calidad media con un posicionamiento de precios medios-bajos. BERSHKA no cuenta con producción propia y realiza sus productos en proveedores externos. No obstante, tiene una estrecha relación con los proveedores, situados principalmente en España, y a la gestión integral en la cadena de suministro.

Al cierre del ejercicio 2000, BERSHKA estaba presente en 4 países con 104 tiendas y ha supuesto un 5,2% de la cifra de negocio de GRUPO INDITEX.

IV.1.3.6. STRADIVARIUS

STRADIVARIUS fue fundada en 1993. INDITEX adquirió un 90,05% de STRADIVARIUS en noviembre de 1999. Sus servicios centrales están ubicados en Sabadell (Barcelona).

STRADIVARIUS es una cadena que ofrece moda para clientes urbanos a un público objetivo femenino entre 15 y 27 años. Su producto es de calidad media con un posicionamiento de precios medios-bajos. No cuenta con producción propia y realiza su producción en proveedores externos.

Al cierre del ejercicio 2000, STRADIVARIUS estaba presente en 7 países con 100 tiendas y ha supuesto un 2,8% de la cifra de negocio de GRUPO INDITEX.

IV.1.4. PRINCIPALES MAGNITUDES DE GRUPO INDITEX

IV.1.4.0. Fecha de cierre contable

El ejercicio anual fiscal de GRUPO INDITEX abarca el período comprendido entre el 1 de febrero de cada año natural y el 31 de enero del año siguiente. La razón de este cierre es que durante el mes de enero de cada año se produce el fin de la campaña de invierno. De esta forma, el cierre del ejercicio fiscal coincide con el final de una campaña comercial, y el nivel de existencias de la campaña terminada es mucho menor al existente el 31 de diciembre, facilitando su recuento y valoración y proporcionando una imagen más fiel de la actividad.

En el presente Folleto, y a efectos de simplificar la denominación de cada ejercicio fiscal, se entenderá por ejercicio 2000 el período comprendido entre el 1 de febrero de 2000 y el 31 de enero de 2001; se entenderá por ejercicio 1999 el período comprendido entre el 1 de febrero de 1999 y el 31 de enero de 2000; se entenderá por ejercicio 1998 el período comprendido entre el 1 de febrero de 1998 y el 31 de enero de 1999, y así sucesivamente.

IV.1.4.1. Balances de situación consolidados al 31 de enero de 2001 (ejercicio 2000), 31 de enero de 2000 (ejercicio 1999) y 31 de enero de 1999 (ejercicio 1998)

A continuación se presentan los balances de situación consolidados del GRUPO al cierre de los tres últimos ejercicios.

GRUPO INDITEX			
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE ENERO DE 2001, 2000 Y 1999			
	MILLONES DE PESETAS		
	2000	1999	1998
ACTIVO			
Activos fijos netos	224.828	188.588	147.426
Inmovilizaciones financieras	6.873	5.700	4.658
Autocartera	524	180	180
TOTAL INMOVILIZADO	232.225	194.468	152.264
FONDO DE COMERCIO	14.827	16.325	194
GASTOS A DISTRIBUIR	3.740	4.006	3.089
Existencias	40.772	31.357	26.230
Deudores y periodificaciones	25.189	21.460	13.670
Inversiones financieras temporales y tesorería	33.921	27.365	25.233
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	99.882	80.182	65.133
TOTAL ACTIVO	350.674	294.981	220.680
PASIVO			
Capital suscrito	15.557	15.400	15.400
Reservas	136.332	99.143	71.160
Beneficio atribuible a la Sociedad dominante	43.133	34.070	25.480
Dividendo a cuenta	(200)	-	-
FONDOS PROPIOS	194.822	148.613	112.040
Intereses minoritarios	1.876	2.344	1.247
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	341	311	332
Provisiones para riesgos y gastos	3.537	3.503	2.088
Acreedores a largo plazo	38.568	48.409	30.989
Acreedores a corto plazo	111.530	91.801	73.984
TOTAL PASIVO	350.674	294.981	220.680

Las agrupaciones realizadas en los balances de situación adjuntos respecto a los incluidos en las cuentas anuales de GRUPO INDITEX, son las siguientes:

- El epígrafe “Activos fijos netos” incluye los epígrafes Gastos de establecimiento, Inmovilizaciones inmateriales e Inmovilizaciones materiales de los balances de situación correspondientes a cada ejercicio.
- El epígrafe “Reservas” incluye los saldos de las siguientes líneas de los balances de situación incluidos en las cuentas anuales: Prima de emisión, Reserva de revalorización, Otras reservas de la sociedad dominante; Reservas de sociedades consolidadas por integración global o proporcional, Reservas en sociedades puestas en equivalencia y Diferencias de conversión.

- Se han agrupado ciertos epígrafes de naturaleza semejante a efectos de su simplificación y mejor comprensión. Es el caso de Inversiones financieras temporales y Tesorería, así como de Deudores y Ajustes por periodificación del activo.

IV.1.4.2. Cuentas de resultados consolidadas al 31 de enero de 2001 (ejercicio 2000), 31 de enero de 2000 (ejercicio 1999) y 31 de enero de 1999 (ejercicio 1998)

En este apartado se presentan las cuentas de resultados consolidadas de los tres últimos ejercicios del GRUPO.

Grupo Inditex			
Cuenta de resultados en cascada de los ejercicios 2000,1999 y 1998			
<i>Datos en millones de pesetas y % sobre cifra de negocios</i>			
	2000	1999	1998
Cifra de negocios	435.049	338.607	268.665
Coste de ventas	212.481	164.458	133.089
Margen bruto (Gross Profit)	222.568	174.149	135.576
	<i>Gross Margin</i> 51,2%	<i>Gross Margin</i> 51,4%	<i>Gross Margin</i> 50,5%
Gastos operativos	135.800	105.857	81.392
Cash flow de explotación (EBITDA)	86.768	68.292	54.184
	<i>EBITDA margin</i> 19,9%	<i>EBITDA margin</i> 20,2%	<i>EBITDA margin</i> 20,2%
Amortizaciones de inmovilizado	20.710	16.054	13.295
Amortización del fondo de comercio	1.740	566	92
Provisiones	1.110	2.394	614
Resultado de operaciones (EBIT)	63.208	49.278	40.183
	<i>EBIT margin</i> 14,5%	<i>EBIT margin</i> 14,6%	<i>EBIT margin</i> 15,0%
Carga financiera neta	2.283	929	946
Resultado ordinario (Ordinary Income)	60.925	48.349	39.237
	<i>Ordinary margin</i> 14,0%	<i>Ordinary margin</i> 14,3%	<i>Ordinary margin</i> 14,6%
Pérdidas (Beneficios) extraordinarios	(444)	(303)	1.137
Beneficio antes de impuestos (EBT)	61.369	48.652	38.100
	<i>EBT margin</i> 14,1%	<i>EBT margin</i> 14,4%	<i>EBT margin</i> 14,2%
Impuestos	17.790	14.338	12.660
Beneficio consolidado (Net Income before minorities)	43.579	34.314	25.440
Beneficio (Pérdida) atribuido a la minoría	446	244	(40)
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (Net Income)	43.133	34.070	25.480
	<i>Net income margin</i> 9,9%	<i>Net income margin</i> 10,1%	<i>Net income margin</i> 9,5%

Esta cuenta de resultados muestra la generación de márgenes en cascada, para facilitar su entendimiento. En el Capítulo V.3.2. se concilia esta cuenta con la incluida en las cuentas anuales de cada ejercicio, y se incluye un análisis de las variaciones de las distintas partidas de ingresos, gastos y márgenes consolidados.

IV.1.4.3. Análisis de los ingresos consolidados

En este apartado se ofrece información referente a los ingresos consolidados de los tres últimos ejercicios.

Comenzamos analizando la composición de las ventas netas consolidadas de los ejercicios 2000, 1999 y 1998, que se resumen en el cuadro siguiente:

GRUPO INDITEX								
DESGLOSE DE LA CIFRA DE NEGOCIOS DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS (Millones de Pesetas)								
	2000			1999			1998	
	Importe	% sobre el Total	% Var. 00/99	Importe	% sobre el Total	% Var. 99/98	Importe	% sobre el Total
Ventas netas en tiendas propias	382.684	88,0%	28,3%	298.286	88,1%	26,2%	236.416	88,0%
Ventas netas a franquicias	25.650	5,9%	66,1%	15.439	4,6%	49,4%	10.333	3,8%
Otras ventas textiles (ventas a sastres y restos)	20.933	4,8%	43,8%	14.556	4,3%	28,2%	11.352	4,2%
Prestación de servicios	4.386	1,0%	(5,6%)	4.645	1,4%	51,8%	3.059	1,1%
Otras ventas	1.396	0,3%	(75,4%)	5.681	1,7%	(24,3%)	7.505	2,8%
TOTAL	435.049	100%	28,5%	338.607	100%	26,0%	268.665	100%

Ventas en tiendas propias y ventas a franquiciados

Las ventas en tiendas propias incluyen las ventas, expresadas en millones de pesetas, de las tiendas que el Grupo opera directamente en todo el mundo, convertidas a pesetas al tipo de cambio medio del ejercicio. Las ventas a franquiciados son los ingresos que proceden de las ventas del Grupo a las empresas titulares de tiendas con rótulos del Grupo en régimen de franquicia. El crecimiento conjunto de ambas cifras, fue del 27% en 1999 y del 30% en 2000, y es consecuencia de dos factores fundamentales:

- a) La apertura de nuevas tiendas (crecimiento de superficie de ventas)
- b) El incremento de ventas en tiendas comparables

a) Incremento de superficie

El número de tiendas operadas por el propio Grupo o en régimen de franquicia al final de los tres últimos ejercicios es el siguiente:

DETALLE DE TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS AL FINAL DE CADA EJERCICIO									
Formato	2000			1999			1998		
	Gestión Propia	Franquicias	Total	Gestión Propia	Franquicias	Total	Gestión Propia	Franquicias	Total
Zara	422	27	449	377	18	395	345	10	355
Massimo Dutti	120	78	198	98	82	180	87	69	156
Pull & Bear	199	30	229	177	26	203	175	23	198
Bershka	102	2	104	68	1	69	38	1	39
Stradivarius	65	35	100	46	29	75	n/a	n/a	n/a
Total	908	172	1.080	766	156	922	645	103	748

A continuación se muestra la estructura porcentual de tiendas propias y franquiciadas en cada uno de los formatos del Grupo, así como la variación en el número de tiendas franquiciadas:

DETALLE DE TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS AL FINAL DE CADA EJERCICIO EN PORCENTAJE								
Formato	2000			1999			1998	
	Gestión Propia	Franquicias	Var. franquicias s/total 2000/1999(*)	Gestión Propia	Franquicias	Var. franquicias s/total 1999/1998(*)	Gestión Propia	Franquicias
Zara	94,0%	6,0%	1,4	95,4%	4,6%	1,8	97,2%	2,8%
Massimo Dutti	60,6%	39,4%	-6,2	54,4%	45,6%	1,4	55,8%	44,2%
Pull & Bear	86,9%	13,1%	0,3	87,2%	12,8%	1,2	88,4%	11,6%
Bershka	98,1%	1,9%	0,5	98,6%	1,4%	-1,2	97,4%	2,6%
Stradivarius	65,0%	35,0%	-3,7	61,3%	38,7%	n/a	n/a	n/a
Total	84,1%	15,9%	-1,0	83,1%	16,9%	3,1	86,2%	13,8%

(*) Variación de franquicias calculada como la diferencia entre el porcentaje que representan en un ejercicio menos el del ejercicio anterior

Como puede observarse, mientras en el caso de Zara el número de tiendas franquiciadas ha aumentado su peso en los dos últimos años, debido a la expansión de la cadena en países de Oriente Medio, Massimo Dutti y Stradivarius han reducido la proporción de tiendas franquiciadas, debido al mayor crecimiento de tiendas propias y a la conversión de algunas tiendas franquiciadas en propias.

Antes de desglosar la superficie de dichas tiendas, conviene definir lo que se entiende por superficie de venta. La superficie de venta de cada tienda incluye los metros útiles dedicados directamente a la venta, y por lo tanto susceptibles de exponer producto. Dicha superficie no incluye ascensores, huecos de escalera, almacenes de tienda, aseos, vestuarios, o partes del local comercial no utilizadas. Incluye, sin embargo, la superficie dedicada a escaparates y a probadores.

Normalmente las tiendas de mayor superficie de venta aportan menores ventas por metro cuadrado. A medida que aumenta el tamaño medio de las tiendas de las diferentes cadenas del Grupo, el ratio tiende a disminuir. El tamaño medio de tienda al 31 de enero de 2001, 2000 y 1999 era de 497, 468 y 428 metros cuadrados, respectiva y aproximadamente

La superficie aproximada de venta total del Grupo al final de los tres últimos ejercicios era la siguiente:

SUPERFICIE TOTAL DE VENTA (m²) EN TIENDAS DE GESTIÓN PROPIA Y TIENDAS FRANQUICIADAS			
	2000	1999	1998
Zara	408.600	344.300	260.000
Pull & Bear	35.000	29.000	26.500
Massimo Dutti	36.000	30.000	23.500
Bershka	36.000	22.500	10.500
Stradivarius	21.000	15.000	n/a
TOTAL	536.600	440.800	320.500

b) Variación de ventas en tiendas comparables

La variación de ventas en tiendas comparables es la medida más común dentro del sector de distribución para evaluar el comportamiento de las ventas.

Esta medida, asociada siempre a un período de tiempo establecido, compara las ventas de las tiendas que han estado abiertas durante la totalidad de dicho período y durante la totalidad del mismo período del año anterior, con la misma superficie de venta (mismo período con misma superficie). El tipo de cambio utilizado para convertir a moneda local las ventas en tiendas extranjeras es el mismo en ambos períodos (utilizándose para ello el del período más reciente), de modo que el indicador no se vea alterado por las fluctuaciones de las divisas. Las cifras de ventas utilizadas en su cálculo se incorporan netas de los impuestos incluidos en el precio de venta al público (IVA en el caso de España). Se expresa en tanto por ciento y puede presentar valores positivos o negativos. Puede calcularse para todas las tiendas o para una parte de ellas (por ejemplo un país, un área geográfica, etc.).

A continuación se ofrece un detalle de la variación de ventas en tiendas comparables, por semestres fiscales y por años completos, para los tres últimos ejercicios y para el conjunto de tiendas del Grupo:

EVOLUCIÓN EN TIENDAS COMPARABLES DEL GRUPO			
Periodo	2000	1999	1998
1º semestre	13%	6%	13%
2º semestre	9%	5%	12%
Total año	9%	5%	11%

Debe hacerse notar que la base de tiendas y ventas de cada período es diferente, por lo que puede ocurrir que el incremento en tiendas comparables de un año completo (por ejemplo 1998) sea inferior a los incrementos individuales de cada uno de los dos semestres que componen el año fiscal.

Otros epígrafes incluidos en la cifra de negocios

Ventas a sastres y restos son ventas de materias primas y auxiliares a talleres exteriores encargados de confeccionar prendas para el Grupo así como las ventas del producto terminado no vendido en las tiendas del Grupo al finalizar las campañas comerciales.

El epígrafe de prestación de servicios incluye principalmente los ingresos derivados de los royalties recibidos de las franquicias, así como de distribuidores de productos de cosmética con marcas del Grupo que se venden por canales diferentes a los de las tiendas del Grupo, los arreglos de prendas facturados a los clientes de las tiendas propias y los ingresos procedentes del alquiler a terceros de activos que posee el Grupo, básicamente una aeronave.

Los importes que aparecen bajo la denominación "Otras ventas" recogen ingresos de actividades no relacionados con la distribución de moda, básicamente venta de vehículos y promociones inmobiliarias. Al 31 de enero de 2001, el Grupo había cesado su actividad en uno de los dos concesionarios de automóviles que poseía, y tenía la intención de desprenderse del otro. Asimismo había terminado su actividad de promoción inmobiliaria, reduciéndose esta actividad a la venta de los activos restantes.

IV.1.4.4. Análisis de ventas y beneficios por cadena

En este apartado se pretende explicar el peso específico de cada una de las cadenas de distribución en el negocio del GRUPO. Con ello se pretende facilitar la comprensión del resto del capítulo, en el que se realiza una descripción de cada una de las cadenas que componen el GRUPO INDITEX. Para ello se sigue un doble enfoque: analizar las ventas de cada unidad de negocio en los ingresos del GRUPO y en los resultados antes de intereses e impuestos (EBIT).

Se ha calculado el EBIT como las Ventas netas, menos el Coste de ventas, los Gastos operativos y las Dotaciones para amortización del inmovilizado, del fondo de comercio y las

provisiones para riesgos de naturaleza operativa. No todas las empresas calculan el EBIT de la misma manera, por lo que las cifras del EBIT de otras compañías pueden no ser comparables con las nuestras.

La razón para elegir el EBIT como el nivel adecuado de desglose es que los diferentes componentes de la cuenta de resultados consolidada (carga financiera, resultados extraordinarios, impuestos y resultados de minoritarios), no guardan relación con la gestión de cada una de las unidades de negocio, sino con la política financiera del GRUPO, con la normativa de consolidación fiscal y con la existencia de socios en diferentes sociedades.

A estos efectos, se ha optado por incorporar al EBIT las provisiones para riesgos y gastos y la amortización de los fondos de comercio de consolidación, de modo que la aportación de cada cadena se presente neta del cargo correspondiente por el fondo de comercio afluente en el proceso de consolidación, que en las cuentas anuales figura como un resultado ordinario no de explotación.

Por otra parte, lo que se pretende es determinar los márgenes de contribución a los ingresos y beneficios del GRUPO realizados por cada cadena de distribución, con independencia de las sociedades que jurídicamente realizan la actividad. Así, se han agrupado las diferentes personas jurídicas en función de la cadena para la cual realizan su actividad.

Aportación a la cifra de negocios consolidada

A continuación se desglosa la aportación de cada unidad de negocio a la cifra de negocios consolidada:

APORTACIÓN DE CADA UNIDAD DE NEGOCIO A LA CIFRA DE NEGOCIOS CONSOLIDADA								
(Millones de Pesetas)								
	Ejercicio 2000			Ejercicio 1999			Ejercicio 1998	
	Importe	% sobre total	% Var. 00/99	Importe	% sobre total	% Var. 99/98	Importe	% sobre total
Zara	340.190	78,20%	27,51%	266.785	78,79%	22,94%	217.006	80,80%
Pull & Bear	28.724	6,60%	20,04%	23.928	7,07%	9,07%	21.938	8,20%
Massimo Dutti	30.630	7,04%	27,70%	23.985	7,08%	19,66%	20.044	7,40%
Bershka	22.437	5,16%	64,34%	13.653	4,03%	267,51%	3.715	1,40%
Stradivarius (*)	12.064	2,77%	175,25%	4.383	1,29%	-	-	-
Otros (**)	1.004	0,23%	-82,90%	5.873	1,73%	-1,49%	5.962	2,20%
TOTAL	435.049	100%	28,48%	338.607	100%	26,03%	268.665	100%

(*) Debe tenerse en cuenta que las ventas incorporadas a las cifras consolidadas por STRADIVARIUS desde el 31 de enero de 1999 al 31 de enero de 2000 corresponden a la parte proporcional de sus ventas por el período en el que formó parte del GRUPO. (La fecha de formalización de contrato de compra es de 11 de noviembre de 1999 y la consolidación de datos económicos es desde 1 de octubre de 1999 a 31 de enero de 2000).

(**) Otros: recoge importes incluidos en la cifra de negocios consolidada que no corresponden a ninguna de las cadenas del GRUPO, sino a actividades no relacionadas con el negocio principal.

Aportación al Resultado de Operaciones (EBIT) Consolidado

En cuanto a la aportación de cada cadena al EBIT consolidado, la siguiente tabla muestra su desglose:

APORTACIÓN DE CADA UNIDAD DE NEGOCIO AL RESULTADO DE OPERACIONES (EBIT) CONSOLIDADO								
(Millones de Pesetas)								
	Ejercicio 2000			Ejercicio 1999			Ejercicio 1998	
	Importe	% sobre total	% Var. 00/99	Importe	% sobre total	% Var. 99/98	Importe	% sobre total
Zara	54.562	86,3%	32,0%	41.320	83,9%	16,6%	35.437	88,2%
Pull & Bear	4.014	6,4%	40,7%	2.852	5,8%	14,6%	2.489	6,2%
Massimo Dutti	3.375	5,3%	16,6%	2.894	5,9%	22,4%	2.364	5,9%
Bershka	1.389	2,2%	17,5%	1.182	2,4%	c.s.	(609)	(1,5%)
Stradivarius	(531)	(0,8%)	n/a	281	0,6%	-	-	-
Otros	399	0,6%	(46,7%)	749	1,5%	49,2%	502	1,2%
TOTAL	63.208	100,0%	28,3%	49.278	100,0%	22,63%	40.183	100,0%

Nota: c.s. = cambio de signo

(*) Debe tenerse en cuenta que los beneficios incorporados a las cifras consolidadas por STRADIVARIUS se presentan netos de la amortización del fondo de comercio generado en su adquisición, y en el ejercicio 1999 se incluyen los resultados generados en los últimos cuatro meses del ejercicio 1999, por ser éste el período incorporado a las cifras consolidadas.

(**) Otros: recoge importes incluidos en el EBIT consolidado que no corresponden a ninguna de las cadenas del GRUPO, sino a otras actividades no relacionadas con el negocio principal de distribución de moda.

IV.1.4.5. Análisis de la internacionalización del GRUPO

Analizaremos el grado de internacionalización del GRUPO utilizando los siguientes parámetros:

- Número de tiendas por países y cadenas
- Cifra de negocios por área geográfica

Como información complementaria, el apartado IV.1.4.7 ofrece información sobre otras magnitudes de gestión, tales como la venta en tiendas, por áreas geográficas.

Número de tiendas por países y cadenas al cierre del último ejercicio

El cuadro siguiente muestra un detalle de las tiendas del GRUPO por país al 31 de enero de 2001.

GRUPO INDITEX. DETALLE DE TIENDAS POR PAÍSES AL 31 DE ENERO DE 2001							
PAÍS	ZARA	Pull & Bear	Massimo Dutti	Bershka	Stradivarius	TOTAL	DE LAS QUE SON PROPIAS
ESPAÑA	220	165	137	83	87	692	646
PORTUGAL	32	29	25	12	6	104	78
FRANCIA	63				1	64	64
BÉLGICA	12	1	8			21	13
HOLANDA			2			2	
REINO UNIDO	7					7	7
ALEMANIA	6		1			7	7
SUECIA			5			5	
NORUEGA			1			1	
ANDORRA	1					1	
AUSTRIA	3					3	3
DINAMARCA	1					1	1
POLONIA	2					2	
GRECIA	15	4				19	19
MALTA		2				2	
CHIPRE	2	1	1	2	2	8	
ISRAEL	9	14				23	
LÍBANO	2		2			4	
TURQUÍA	4					4	4
KUWAIT	2	1			1	4	
DUBAI	2		2		1	5	
ARABIA SAUDI	5	1	3		2	11	
BAHREIN	1					1	
QATAR	1					1	
CANADÁ	3					3	3
ESTADOS UNIDOS	6					6	6
MEXICO	23		11	7		41	30
VENEZUELA	4					4	4
BRASIL	5					5	5
ARGENTINA	8					8	8
CHILE	2					2	2
URUGUAY	2					2	2
JAPÓN	6	11				17	6
TOTAL TIENDAS	449	229	198	104	100	1.080	908
% Tiendas en España	49%	72%	69%	80%	87%	64%	71%
% Tiendas extranjero	51%	28%	31%	20%	13%	36%	29%

Como puede verse, más de la mitad de las tiendas de ZARA están situadas fuera de España. El desarrollo internacional del Grupo se inició a final de la década de los 80, si bien en los últimos años se ha intensificado en lo que se refiere al número de países en los que el Grupo tiene presencia.

La tabla siguiente muestra el número de países en los que cada una de las cadenas del Grupo tenía tiendas al finalizar cada uno de los últimos tres ejercicios:

NÚMERO DE PAÍSES CON TIENDAS DE GESTIÓN PROPIA O FRANQUICIADA AL FINAL DE CADA AÑO			
	2000	1999	1998
Zara	29	25	16
Massimo Dutti	12	12	9
Pull & Bear	10	9	9
Bershka	4	3	3
Stradivarius	7	5	n/a
GRUPO	33	30	21

Como puede observarse, Zara es la cadena que mayor número de países ha incorporado a su red de tiendas en este período. A continuación se muestra el detalle de los mismos, diferenciando entre países cuyas tiendas son de gestión propia o franquiciada:

PAÍSES EN LOS QUE ZARA HA COMENZADO SU ACTIVIDAD EN LOS TRES ÚLTIMOS AÑOS					
Año 2000		Año 1999		Año 1998	
Gestión propia	Franquicias	Gestión propia	Franquicias	Gestión propia	Franquicias
Dinamarca	Andorra	Alemania	Polonia	Japón	Kuwait
Austria	Qatar	Canadá	Arabia S.	Reino Unido	Líbano
		Uruguay	Barheïn	Argentina	Turquía (*)
		Chile	Dubai	Venezuela	
		Brasil			
4 países nuevos		9 países nuevos		7 países nuevos	

(*) Turquía comenzó en régimen de franquicia en 1998. En 1999 Inditex adquirió la mayoría del capital de la sociedad que gestiona las tiendas Zara de dicho país y en 2000 completó su participación hasta el 100%.

Cifra de negocios por área geográfica

La tabla siguiente muestra el desglose de la cifra de negocios en función del área geográfica en que se encuentra la sociedad que aporta la facturación a la cifra de negocios consolidada durante los tres últimos ejercicios:

CIFRA DE NEGOCIOS POR ÁREA GEOGRÁFICA (Millones de pesetas y % sobre el total)						
Área	2000	%	1999	%	1998	%
Sociedades españolas	252.104	57,9%	202.674	59,9%	166.345	61,9%
Sociedades en el resto de Europa	115.745	26,6%	95.023	28,1%	79.624	29,6%
Sociedades en América	64.768	14,9%	39.797	11,8%	22.316	8,3%
Sociedades en el resto del mundo	2.432	0,6%	1.113	0,3%	380	0,1%
Total sociedades no españolas	182.945	42,1%	135.933	40,1%	102.320	38,1%
TOTAL	435.049	100%	338.607	100%	268.665	100%

La cifra de negocios de sociedades españolas incluye las ventas a franquiciados, tanto de España como del resto del mundo.

A continuación se incluye un desglose de cada uno de los epígrafes de la cifra de negocios en función del domicilio social de las sociedades que aportan dichas cifras:

DESGLOSE DE LOS DIFERENTES COMPONENTES DE LA CIFRA DE NEGOCIOS POR SOCIEDADES ESPAÑOLAS Y EXTRANJERAS (Millones de pesetas)									
	Ejercicio 2000			Ejercicio 1999			Ejercicio 1998		
	Sociedades españolas	Sociedades extranjeras	Total	Sociedades españolas	Sociedades extranjeras	Total	Sociedades españolas	Sociedades extranjeras	Total
Ventas netas en tiendas propias	202.980	179.704	382.684	164.676	133.610	298.286	135.465	100.951	236.416
Ventas netas a franquicias	24.816	834	25.650	15.439	0	15.439	10.333	0	10.333
Otras ventas textiles (ventas a sastres y restos)	20.933	0	20.933	14.556	0	14.556	11.352	0	11.352
Servicios prestados	2.289	2.097	4.386	2.385	2.260	4.645	1.724	1.335	3.059
Otras ventas	1.086	310	1.396	5.618	63	5.681	7.471	34	7.505
TOTAL	252.104	182.945	435.049	202.674	135.933	338.607	166.345	102.320	268.665

La facturación a franquicias en 2000 por parte de sociedades extranjeras se debe a la facturación de mobiliario y materiales de construcción de tiendas que en ejercicios anteriores se incluía dentro de la línea "Servicios prestados".

IV.1.4.6. Análisis de la cuenta de resultados de una tienda

A continuación se presenta la Cuenta de Resultados en cascada para una tienda media del GRUPO tomando como base de cálculo las ventas en tiendas propias y los márgenes bruto y operativo (EBIT) de cada uno de los últimos tres ejercicios.

Cuenta de resultados de la tienda media del GRUPO			
	<u>2000</u>	<u>1999</u>	<u>1998</u>
Ventas	421	389	367
Coste de la mercancía vendida	(206)	(192)	(192)
Margen Bruto	215	197	174
<i>Margen bruto sobre ventas</i>	51,0%	50,6%	47,6%
Gastos de personal	(66)	(61)	(57)
Otros gastos operativos	(65)	(61)	(54)
Total gastos operativos:	(132)	(122)	(111)
<i>Gastos operativos sobre ventas</i>	31,2%	31,3%	30,3%
Amortizaciones y provisiones	(23)	(22)	(19)
<i>Beneficio operativo sobre ventas</i>	5,4%	5,6%	5,2%
Beneficio operativo	61	53	44
<i>Beneficio operativo sobre ventas</i>	14,4%	13,7%	12,1%

Los gastos operativos incluyen tanto los gastos directos de tienda como todos los costes indirectos, imputados en función de la cifra de negocios de cada tienda.

IV.1.4.7. Ventas en tiendas

A continuación se ofrecen varios desgloses sobre una magnitud de gestión: las ventas en tiendas. Esta variable, frente a la cifra de negocios, compara cantidades homogéneas, dado que tiene en cuenta las ventas de una tienda sea cual sea su titularidad jurídica (de gestión propia, en Joint Venture o franquiciada. Además, no incorpora ninguna cantidad de las incluidas en la cifra de negocios, tales como royalties, servicios, ventas a sastres, etc..

Definición de ventas en tiendas.

Es el resultado de agregar las ventas, netas de los impuestos incluidos en el precio de venta al público, realizadas en tiendas con rótulo de alguna de las cadenas del Grupo, con independencia de que la tienda sea operada por la compañía, por una sociedad de Joint-Venture o por un franquiciado. Se diferencia de las ventas netas incluidas en la cifra de negocios en que éstas últimas incorporan las ventas de las tiendas franquiciadas al precio de cesión al franquiciado. La cifra de ventas en tiendas, por lo tanto, no es una magnitud contable sino de gestión, que da una idea del volumen de negocio del Grupo a precios de venta al público sin impuestos. Se expresa en cifras absolutas, por el importe de las ventas de un período, netas de los impuestos incluidos en el precio de venta al público, y convertidas a la divisa de expresión al tipo de cambio medio del período de que se trate.

Una de las formas de medir la productividad de la superficie de venta es a través del ratio de ventas por metro cuadrado. Es el ratio resultante de dividir las *ventas en tiendas* que han estado abiertas durante todo el año entre la superficie de venta de dichas tiendas (es decir, sólo las que han estado abiertas el período completo). El cuadro siguiente muestra la evolución de esta magnitud durante los tres últimos ejercicios para el conjunto del Grupo:

VENTAS POR METRO CUADRADO (Pesetas)			
	2000	1999	1998
Ventas por metro cuadrado	928.000	882.000	849.000

Las cifras de la tabla anterior deben analizarse teniendo en cuenta algunos factores como los distintos niveles de precios en cada país o la falta de homogeneidad en el tamaño de las tiendas. Si el Grupo crece más en aquellos países con mayor precio de venta, se produce una mejora de este ratio de manera mecánica, sin que ello responda a una mayor eficiencia.

Ventas en tiendas por área geográfica

De cara a realizar una distribución de los ingresos por áreas geográficas, es conveniente homogeneizar los ingresos por ventas en tiendas franquiciadas (registrados al precio de cesión entre el GRUPO y sus franquiciados) y aquellos generados en tiendas de gestión propias (registrados a precio de venta al público neto de impuestos incluidos en el P.V.P.), así como excluir de la base de cálculo las ventas incluidas en la cifra de negocios que no corresponden a ventas en tiendas. Por ello, la tabla siguiente muestra la distribución de las ventas en tiendas de gestión propias y franquiciadas, de acuerdo con la definición de *Ventas en tiendas* incluida anteriormente.

GRUPO INDITEX								
Ventas en tiendas por área geográfica								
Área	Ejercicio 2000			Ejercicio 1999			Ejercicio 1998	
	Importe	% sobre total	Var. 00/99	Importe	% sobre total	Var. 99/98	Importe	% sobre total
España	206.473	47,6%	20,4%	171.447	51,5%	25,4%	136.735	53,9%
Europa	128.157	29,6%	23,3%	103.918	31,2%	20,0%	86.563	34,1%
América	65.415	15,1%	59,5%	41.021	12,3%	73,7%	23.611	9,3%
Resto	33.648	7,8%	105,7%	16.358	4,9%	136,8%	6.909	2,7%
Total	433.693	100%	30,3%	332.744	100%	31,1%	253.818	100%

Aportación a la cifra de ventas en tienda

A continuación se muestra la aportación de cada cadena a las ventas en tiendas del Grupo:

Ventas en Tiendas por Cadenas			
	2000	1999	1998
Zara	77%	78%	83%
Massimo Dutti	8%	8%	8%
Pull & Bear	7%	7%	8%
Bershka	5%	4%	1%
Stradivarius	3%	3%	n/a

Porcentaje de ventas en tiendas de cada cadena en el extranjero respecto al total

A continuación se presenta un detalle del porcentaje de ventas en tiendas en el extranjero, para cada una de las cadenas del GRUPO para los tres últimos ejercicios.

Cadenas	Porcentaje de ventas en tiendas fuera de España respecto al total		
	2000	1999	1998
Zara	59,2%	54,7%	49,9%
Massimo Dutti	35,1%	30,8%	28,9%
Pull & Bear	32,0%	31,4%	27,8%
Bershka	21,7%	20,3%	23,3%
Stradivarius	17,7%	8,5%	n/a

Las cadenas que componen el GRUPO han incrementado en los tres últimos años la participación de sus negocios en el exterior. El crecimiento del GRUPO y de cada una de sus partes ha sido mayor en el extranjero que en España. Las ventas en tiendas en el extranjero han crecido un 41% en 2000 y un 38% en 1999, apoyadas por las nuevas aperturas del GRUPO fuera de España. En los últimos dos años el GRUPO ha incrementado su número de tiendas en 332, de las cuales 129 han sido aperturas en el extranjero. Todas las cadenas del GRUPO han apostado por la internacionalización y actualmente el GRUPO está presente en 33 países.

IV.2. PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL EMISOR

IV.2.0 INTRODUCCIÓN

GRUPO INDITEX es un GRUPO internacional de distribución de moda integrado por cinco cadenas – ZARA, PULL & BEAR, MASSIMO DUTTI, BERSHKA y STRADIVARIUS - que constituyen áreas de negocio diferenciadas, pero con características comunes:

- **Actividad Internacional:** Todas las cadenas tienen actividades fuera de España, sin romper por ello la unidad de negocio (red de tiendas, servicios centrales, logística, aprovisionamiento, imagen, etc...).
- **Diferentes actividades:** Cada cadena tiene estructurado su negocio en diferentes sociedades en función de la especialización que requiere la cadena de valor (distribución en tiendas, logística, fabricación, etc...).
- **Servicios compartidos:** Existen además servicios comunes a todo el GRUPO que no pueden englobarse dentro de una sola cadena.

Cada una de las cadenas de distribución de moda posee autonomía en la gestión del negocio. Esto hace que convivan dentro del GRUPO modelos de negocio diferentes, aunque con una filosofía común. Por ello, la manera más adecuada de describir el GRUPO es describiendo y analizando cada una de sus cadenas.

IV.2.1. INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL S.A. (SOCIEDAD MATRIZ)

Industria de Diseño Textil, S.A. (INDITEX) es la sociedad matriz del GRUPO INDITEX, en la que se ubican tanto los servicios centrales corporativos como los departamentos centrales de la Cadena ZARA. El apartado IV.1.3.1 describe cuáles son los servicios centrales corporativos y el grado de independencia de cada una de las cadenas, incluyendo ZARA.

A continuación se presenta un detalle de los principales ingresos y gastos de INDITEX durante los tres últimos ejercicios.

Detalle de los ingresos de INDITEX

A continuación se muestran los ingresos de INDITEX de los tres últimos ejercicios:

DETALLE INGRESOS INDITEX (Millones de Pesetas)			
	2000	1999	1998
Ventas netas de mercaderías	153.173	120.227	105.468
Ventas netas de tejidos	30.751	25.485	23.747
Prestación de servicios	2.094	1.259	1.252
Ventas de otros productos	1.988	1.773	1.858
Ingresos por propiedad Industrial	7.688	6.635	5.501
Otros ingresos accesorios de explotación	1.084	412	296
Ingresos de participaciones en capital	28.524	7.731	7.379
Otros ingresos financieros	3.261	1.461	1.287
Ingresos de carácter extraordinario	177	38	15
TOTAL	228.740	165.021	146.803

El cuadro anterior contiene las fuentes de ingresos de INDITEX y sus líneas de actividad como sociedad individual. Conviene vincular el origen de dichos ingresos con la su posición y actividad económica dentro del GRUPO:

- Como empresa que realiza las actividades propias de los servicios centrales corporativos del GRUPO, percibe ingresos por prestación de servicios de las distintas sociedades consolidadas.
- En su papel de central financiera del GRUPO en España, cubre las necesidades de financiación de las sociedades españolas, cobrando intereses de mercado por dicha financiación, y centralizando la mayor parte de las operaciones financieras.
- Como titular de las principales marcas del GRUPO recibe royalties de algunas sociedades dependientes de distribución y de sociedades encargadas de explotar los derechos de marca. En el capítulo V se incluye un detalle de estos ingresos.
- Como cabecera del GRUPO, recibe ingresos de sus participaciones de capital, es decir, dividendos procedentes de las diferentes sociedades participadas.
- Como sociedad que engloba los servicios centrales de la cadena ZARA, realiza las ventas de tejidos a las sociedades de fabricación y la venta de mercancías a las sociedades de distribución de ZARA, o a terceras partes en el caso de ventas de restos de campañas anteriores. Todas las transacciones de INDITEX con sociedades del GRUPO se realizan a precios de mercado.

El capítulo V.3.1. contiene la cuenta de resultados de Inditex.

Detalle de los gastos de INDITEX

DETALLE GASTOS INDITEX (Millones de Pesetas)			
	2000	1999	1998
Consumo de mercaderías	136.410	108.594	95.714
Consumos de materias primas y otras materias	33.153	25.859	23.228
Otros gastos externos	665	497	361
Gastos de personal	6.300	5.684	3.861
Amortizaciones	2.826	2.024	1.633
Otros gastos de explotación	11.703	7.452	5.699
Gastos de carácter financiero	5.248	1.802	1.245
Var. de las Provisiones de participaciones de capital	3.725	3.322	1.266
Gastos de carácter extraordinario	1.807	38	112
Impuesto sobre sociedades	(2.517)	(2.354)	1.561
TOTAL	199.320	152.918	134.680

Al igual que en el caso de los ingresos, los gastos de INDITEX pueden vincularse con su actividad y posición dentro del GRUPO:

- Como sociedad que realiza las funciones propias de los servicios centrales corporativos, soporta el coste de los departamentos centrales corporativos, descritos en el apartado IV.1.3.1. bajo el título “Funciones corporativas” (Dirección estratégica, Secretaría General, etc..) y bajo el título “Funciones compartidas” (Inmuebles y expansión, control de gestión, etc..). Dichos costes son básicamente gastos de personal y amortizaciones.
- En su papel de central financiera del GRUPO en España, recoge los excedentes de liquidez de las sociedades españolas, a las que paga un interés de mercado por dicha disposición. Dichos excedentes son utilizados para reducir su propio nivel de deuda o para cubrir las necesidades de otras sociedades. El capítulo V.3.4. incluye un detalle de los saldos por este concepto al cierre de los tres últimos ejercicios.
- Como cabecera del GRUPO, ostenta la titularidad de una parte significativa de las sociedades del GRUPO, y le corresponde provisionar la inversión en sociedades dependientes cuyos recursos propios contables son inferiores a la inversión de capital.
- Como sociedad que engloba los servicios centrales de ZARA, soporta los costes de los departamentos centrales de la cadena descritos en el apartado IV.1.3.1. bajo el título “funciones propias de cada cadena” (diseño, personal, logística, imagen de tienda, etc...).

- Como sociedad que realiza el aprovisionamiento de mercancías de la cadena ZARA, realiza las compras de materias primas (principalmente tejidos) que posteriormente vende a las sociedades de fabricación, y le compra a éstas los productos terminados que posteriormente vende a las sociedades de distribución (tiendas) de la cadena ZARA.

El capítulo V.3.2. contiene una explicación de cada una de las partidas de gasto del cuadro anterior, y el capítulo V.3.3. un estado de flujos de caja de INDITEX correspondiente a los tres últimos ejercicios.

Todas las transacciones de INDITEX con el resto de empresas del GRUPO se realizan a precios de mercado. Los precios de transferencia entre INDITEX y las diferentes sociedades del Grupo se fijan determinando los márgenes habituales en transacciones de este tipo dentro del sector, según apreciación de la propia compañía.

IV.2.2. ZARA

IV.2.2.0. Introducción

ZARA fue la primera cadena creada por INDITEX y la que actualmente sigue aportando un mayor volumen de ventas al GRUPO. La tabla siguiente muestra sus principales magnitudes:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE ZARA					
Descripción	2000	Var. 00/99	1999	Var. 99/98	1998
Ventas	340.190	27,5%	266.785	22,9%	217.006
Coste de ventas	158.945	30,0%	122.247	20,8%	101.214
Margen Bruto	181.245	25,4%	144.538	24,8%	115.792
Gastos operativos	126.683	22,7%	103.218	28,5%	80.355
Resultado de operaciones (EBIT)	54.562	32,0%	41.320	16,6%	35.437
% de ventas sobre total ventas GRUPO	78,2%	-	78,8%	-	80,8%
% de EBIT sobre total EBIT GRUPO	86,3%	-	83,8%	-	88,2%
Nº Tiendas a final de ejercicio	449	13,7%	395	11,3%	355

ZARA fue creada en mayo de 1975, fecha en la que se abrió la primera tienda de este nombre en A Coruña. Desde el primer momento el producto principal a la venta era la ropa de mujer, hombre y niño.

Inicialmente las prendas a la venta eran mayoritariamente producidas en las fábricas del GRUPO. Poco a poco, la gama de producto se fue complementando con artículos de proveedores externos.

El gráfico siguiente muestra la evolución del número de tiendas de ZARA en España y en el extranjero desde su creación.



IV.2.2.1. Descripción general de ZARA

Existen cinco rasgos específicos que definen el modelo ZARA:

1. Su posicionamiento diferenciado
2. Flexibilidad e integración vertical
3. Centralización de las decisiones comerciales
4. Política de expansión flexible
5. Vocación internacional

IV.2.2.2 Posicionamiento

El posicionamiento de ZARA está basado en ofrecer al cliente última moda, con una amplia gama de productos, calidad media-alta, precios medios-bajos y establecimientos atractivos.

La idea que inspira a ZARA es poner a disposición de los clientes las últimas tendencias en moda, convertidas en prendas prácticas, asequibles para un alto porcentaje de la población. De este modo, ZARA es una alternativa tanto a los grandes almacenes, con oferta generalista, y a las boutiques independientes, con una gama de producto más limitada, menor capacidad de respuesta a los cambios en la moda y precios normalmente más elevados.

El público objetivo de ZARA abarca desde los recién nacidos hasta personas que hayan superado los 45-50 años. ZARA ofrece ropa, calzado y complementos en tres secciones: Mujer, Hombre y Niño. La tabla siguiente muestra la evolución del porcentaje de ventas por sección en ZARA, así como un gráfico que recoge la participación media de cada una de estas tres secciones en las ventas en tiendas propias en los tres últimos ejercicios:

EVOLUCIÓN PORCENTAJE DE VENTAS POR SECCIÓN EN ZARA				
	2000	1999	1998	Media
Mujer	58%	57%	59%	58%
Hombre	22%	22%	21%	22%
Niño	20%	21%	20%	20%
Total	100%	100%	100%	100%

Dentro de cada sección existen diferentes líneas de producto, que segmentan la oferta comercial en función de la edad y el tipo de público.

Dentro de la sección de **Mujer** hay tres líneas principales: *Woman* (línea de producto formal basado en las tendencias más importantes de la moda internacional, de calidad alta y precio medio); *Basic* (colecciones con menor componente de moda, de calidad media y precios medios bajos) y *Trafaluc* (línea de producto, más informal que las anteriores, enfocada a un público más joven, de calidad media y precios medios bajos).

La sección de **Hombre** ofrece distintas líneas para cubrir los gustos de clientes más o menos clásicos, con necesidades de prendas formales, deportivas, básicas, etc.

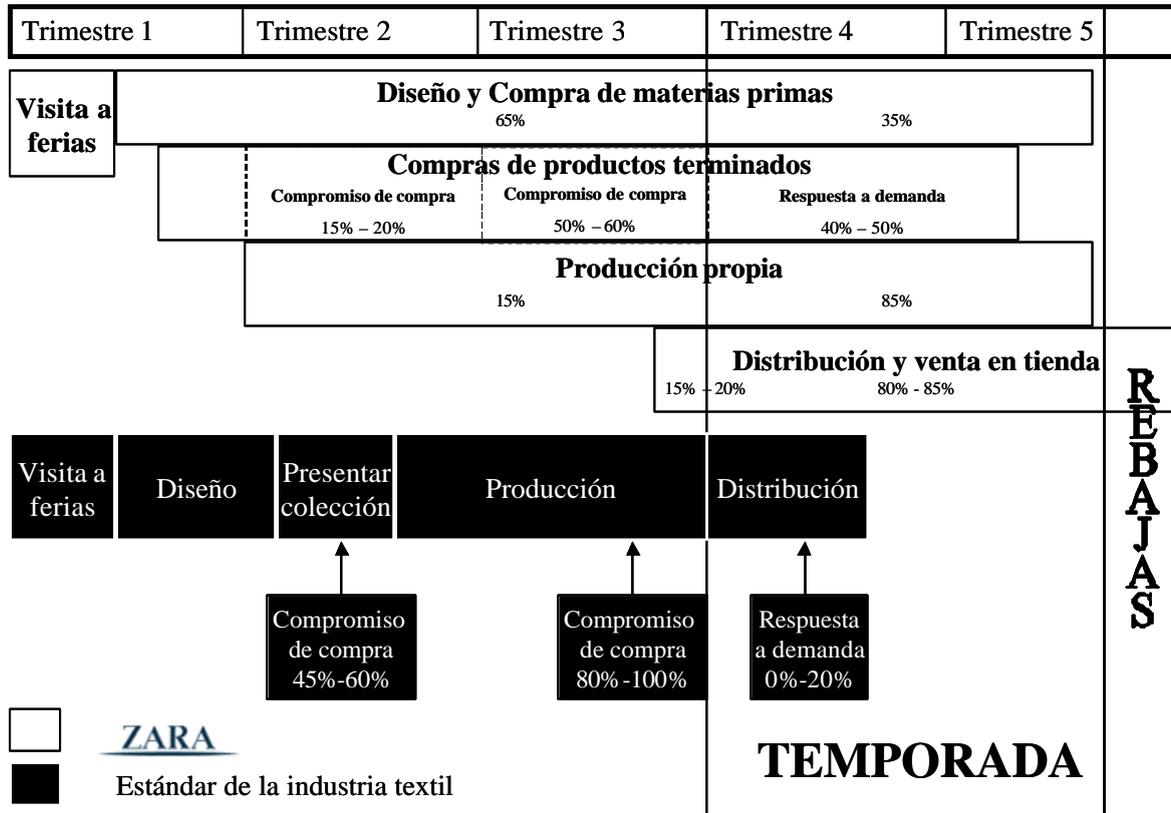
La sección de **Niño** dispone de líneas de producto en función de la edad y el sexo (bebé, niño, niña, etc.). La cadena ZARA incluye 43 tiendas que venden exclusivamente productos de la sección de Niño (38 de ellas están en España y las 5 restantes en Portugal). Dichas tiendas utilizan el rótulo exterior "*Kiddys Class*".

Cada una de las secciones y líneas anteriores incluye calzado y accesorios diseñados específicamente para las mismas. Las secciones de Mujer y Hombre disponen de una gama de productos cosméticos y fragancias, introducida en diciembre de 1999.

IV.2.2.3. Flexibilidad e Integración Vertical

A continuación se recoge el esquema de la evolución temporal de un ciclo productivo estándar en ZARA, comparado con el modelo tradicional del sector textil.

Modelo ilustrativo de Ciclo completo por temporada



Como se puede observar en el gráfico anterior, los procesos productivos se realizan en ZARA de forma continua a lo largo de toda la temporada, comenzando las tareas de diseño y aprovisionamiento de materias primas entre tres y seis meses antes de su inicio. Durante este espacio temporal, la compañía se abastece de, aproximadamente un 65% del tejido mientras que el restante 35% será suministrado durante la temporada.

En cuanto al compromiso de compra sobre las prendas terminadas adquiridas a proveedores externos al GRUPO, se realiza una petición gradual, acordando en firme suministros por el equivalente a un 15-20% del total entre tres y seis meses antes del inicio de la campaña, ampliándose esta cantidad al 50-60% en el momento del inicio de dicha temporada. El restante 40%-50% se adquiere durante la propia temporada.

En la parte de los aprovisionamientos correspondientes a producción propia, únicamente un 15% se realiza antes del inicio de la temporada, fabricándose un 85% durante la misma.

La distribución es continua durante la temporada, con un envío inmediatamente previo al comienzo, denominado internamente colección inicial, que supone entre el 15% y el 20% de la colección completa de la temporada. Posteriormente, y ya dentro de la temporada, ZARA adaptará y producirá las líneas que tengan más éxito y nuevos productos inspirados en la información que se transmite desde las tiendas diariamente y en el análisis continuo de las últimas tendencias. Las reposiciones de producto y los nuevos modelos de la colección se distribuyen desde entonces dos veces por semana.

El porcentaje de suministro que ZARA se ha comprometido a adquirir se eleva a los porcentajes que a continuación se muestran:

COMPROMISO INICIAL DE MERCANCIA AL COMIENZO DE LA TEMPORADA	
Sección Mujer	Entre 40% y 50%
Sección Hombre	Entre 55% y 65%
Sección Niño	Entre 55% y 65%

Como compromiso inicial se entiende la mercancía comprada o acordada en firme con proveedores al comienzo de la temporada.

Los porcentajes de producto comprometidos o producidos durante la temporada permiten disponer de capacidad de respuesta ante la demanda detectada dentro de ese mismo período, paliando de modo importante el riesgo de moda.

A fin de satisfacer dicha demanda en el plazo más breve posible GRUPO INDITEX cuenta con veinte (20) fábricas que producen prendas fundamentalmente para ZARA. Dieciocho (18) de ellas están situadas en Arteixo, donde también se encuentran los Servicios Centrales y el principal centro de distribución de ZARA. Cada una de esas fábricas está especializada en la fabricación de determinados artículos, como se recoge en el apartado posterior de fabricación propia.

El principal riesgo que asume cada temporada una empresa de distribución de moda reside en tener que diseñar y escoger con mucha anticipación el producto que después venderá en sus tiendas, ya que suelen transcurrir entre 9 y 12 meses desde que se diseña y se ordena su producción, normalmente a proveedores externos, hasta que se pone a la venta. De este modo, la capacidad de reacción a situaciones de falta de acierto en el producto que los clientes demandarán es más escasa cuanto mayor sea el espacio temporal que separe las decisiones de abastecimiento y la venta en tiendas. Dicho “gap” temporal es difícil de acortar, debido a las necesidades de logística y almacenamiento de las compañías tradicionales, así como a los plazos de servicio de los proveedores.

Cuando se producen discordancias significativas entre el producto que efectivamente demandan los clientes y aquel que se decidió comprar, se acumulan inventarios de difícil salida a los precios inicialmente estimados. La manera de liquidar dichos productos es mediante la reducción de su precio de venta, ya sea mediante promociones comerciales o durante los tradicionales saldos d fin de temporada. En ambos casos, la reducción de precio de venta conlleva la consiguiente erosión de los márgenes comerciales. En el caso de Zara, para cada campaña, entre el 15% y el 20% de las ventas se producen habitualmente durante el período de rebajas, mientras que el importe de las ventas de restos tras el final de la campaña comercial no alcanza el 1% de la cifra de negocios.

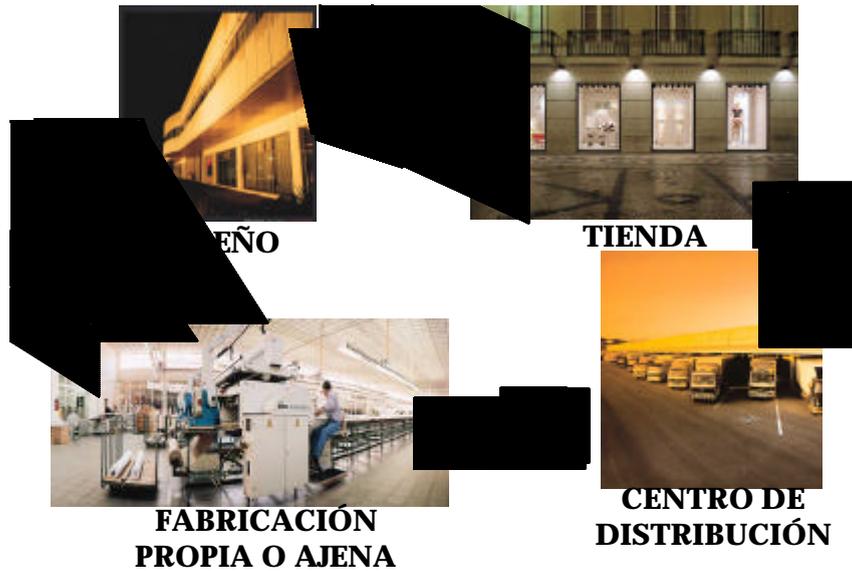
Pero el riesgo moda no puede sólo definirse como la existencia de producto no deseado por los clientes. Su otra vertiente es la falta de capacidad de respuesta para incrementar los volúmenes disponibles de aquellos productos de más aceptación.

En cualquiera de las dos situaciones, el riesgo moda tiene que ver con el concepto “tiempo de aprovisionamiento” (*lead time*), por lo que la manera de minimizar dicho riesgo es mediante el control de la cadena de suministro. Para reducir su duración este control no implica necesariamente la propiedad de las instalaciones de fabricación, sino que puede conseguirse a través de una estrecha relación con los proveedores, que será más fácil de obtener cuanto más cerca estén éstos del centro de decisión comercial de la cadena. Un buen ejemplo de ello son el resto de cadenas integradas en GRUPO INDITEX, como se verá más adelante. En el caso de ZARA, el volumen de ventas de la cadena (más de cien millones de prendas al año) y sus orígenes como fabricante, justifican la producción a través de fábricas propias.

La integración vertical de ZARA permite controlar todas las fases de la cadena de valor que existen entre el diseño y la decisión de fabricar un modelo, y su posterior venta al cliente . Esto le permite contar con los siguientes períodos de tiempo, desde el diseño de la prenda hasta que la sitúa en una de sus tiendas :

- 2 semanas, cuando se trata de la repetición de un producto o ligera modificación de un diseño ya existente.
- 5 semanas, cuando el artículo es de nueva creación.

El gráfico siguiente refleja el flujo circular de esta gestión, integrando el diseño, la producción, la logística y la venta al por menor.

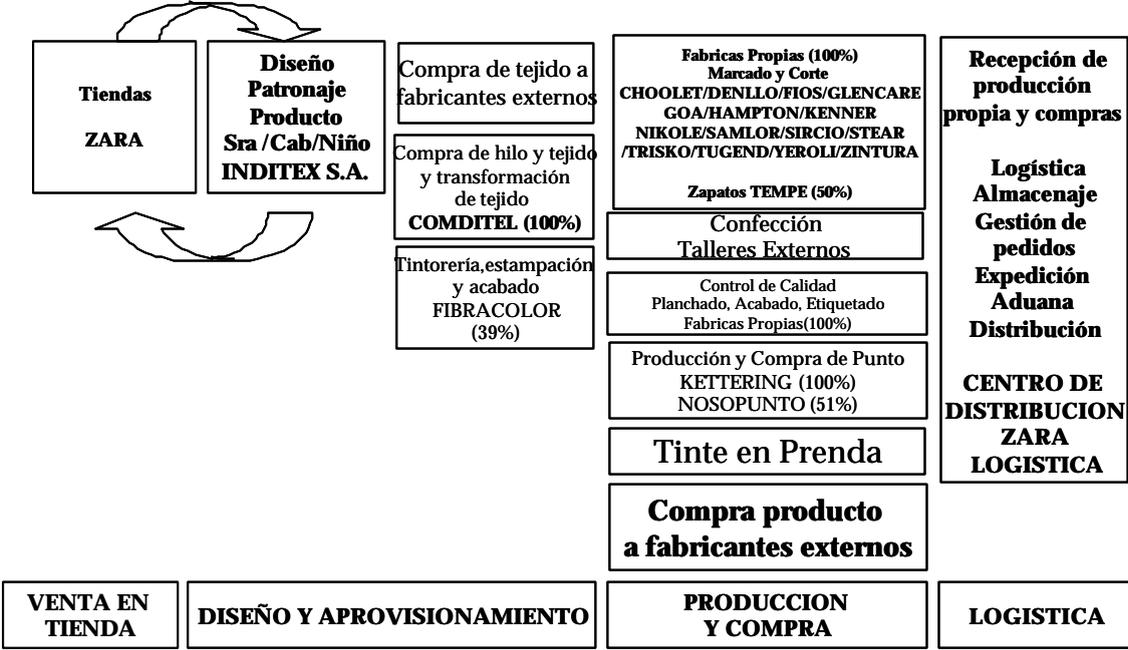


El gráfico siguiente, elaborado según la información de la que dispone INDITEX, muestra tres modelos diferentes de negocio, que reflejan cómo el modelo integrado de ZARA cubre todos los eslabones de la cadena de valor frente a otras compañías del sector:



Nota: Este gráfico recoge los distintos eslabones de la cadena de valor de las empresas de distribución textil.

El modo en el que ZARA organiza su modelo integrado puede explicarse con mayor profundidad examinando un diagrama de los flujos que se producen, desde el diseño de una prenda hasta su venta en la tienda. A continuación se presentan de manera sintetizada dichos flujos:



(*) Entre paréntesis se incluye el porcentaje de participación de GRUPO INDITEX en cada una de las empresas mencionadas.

A continuación se describen los principales elementos del modelo integrado de ZARA, siguiendo el esquema siguiente:

- Departamento Comercial (Diseño, Producto-Tiendas y Compras)
- Transformación de tejido
- Fabricación
- Logística
- Venta en tienda

Departamento Comercial

El Departamento Comercial de ZARA está integrado por equipos de Diseño, Producto-Tiendas y Compras. Trabajan conjuntamente con el fin de asegurar la fluidez de la información que se recibe de las tiendas, la actividad propia de creación de moda y la cadena de suministro. Además, existe un grupo de patronistas cuya misión es la fabricación de prototipos de prendas, necesarios antes de que se tome la decisión de fabricar o comprar cada

uno de los modelos diseñados. El Departamento Comercial de ZARA está compuesto por unas 300 personas, aproximadamente.

Diseño

El diseño de todas las prendas de la cadena ZARA se realiza internamente. Las fuentes de inspiración de los equipos de diseño de ZARA son la asistencia a ferias, libros o revistas de tendencia, visitas a ciudades con especial sensibilidad hacia la moda en todo el mundo, el cine, la televisión, los movimientos juveniles y culturales y, sobre todo, la información captada de los clientes en las tiendas. Simultáneamente al diseño de las prendas, se seleccionan los tejidos para la Colección Inicial

El Departamento Comercial trabaja en tres temporadas al mismo tiempo: aquella cuyo producto está en las tiendas, para la cual se diseñan o se deciden repeticiones y variaciones; la siguiente, sobre la que se trabaja para tener preparada la colección inicial; y la consecutiva a ésta.

ZARA apuesta por gamas de producto muy amplias durante la temporada. Ello permite introducir varias veces por semana nuevos diseños. En el cuadro se indica el número de modelos diferentes puestos a la venta en los tres últimos ejercicios:

	MODELOS REALIZADOS		
	2000	1999	1998
TOTAL	9.845	10.744	8.758

Estas cifras recogen el número de modelos/calidad realizados, concepto que se define como el diseño de una prenda determinada para su producción con una materia prima específica.

Producto-Tiendas

Los Equipos de Producto-Tiendas, agrupan a las personas que reciben permanentemente información de las tiendas, y contrastan el grado de éxito de cada producto y las sugerencias sobre el mismo. Su tarea es hacer llegar a diario al Departamento Comercial esta información para que los diseñadores y compradores adapten la oferta comercial a la demanda de los consumidores.

Compras

El proceso de compras abarca la compra de tejido y la compra de prendas confeccionadas.

La compra inicial de tejido, aproximadamente el 50% de la campaña, se realiza unos 3 ó 4 meses antes del inicio de la campaña, con el objeto de disponer de suficiente inventario de materia prima para la fabricación de la campaña. En el aprovisionamiento de tejidos juega un papel fundamental Comditel, S.A., una empresa del GRUPO que suministra el 45% aproximadamente del tejido que compra ZARA. El papel de esta sociedad se analiza con más detalle en el apartado siguiente. El restante 55% proviene de empresas proveedoras situadas

en Europa (95%), Asia (4%) y Centroamérica (1%), a los que se compra con mayor anticipación, en general.

ZARA trabaja con más de 1.000 calidades (tejidos y variaciones sobre tejidos) de materia prima, en función de las tendencias de la moda en cada campaña. Esto provoca una gran variabilidad en los precios medios de adquisición de materia prima, que no tienen por ello representatividad.

La decisión de producir en fábricas del GRUPO o comprar a terceros se toma teniendo en cuenta el coste, los plazos de entrega, la rentabilidad, etc. Se busca un nivel de competencia entre todos los proveedores, incluyendo a las fábricas propias. La producción de las fábricas del GRUPO está, en términos generales, más enfocada hacia los productos con mayor riesgo moda y de características específicas.

La compra a productores externos se realiza fundamentalmente desde los servicios centrales de la cadena ZARA. Las oficinas de compra que el GRUPO tiene en Hong Kong y Shanghai canalizan una parte de los pedidos a proveedores asiáticos. Los responsables de compras siguen en su actuación los principios recogidos en el código ético mencionado en el capítulo VI.

Para el aprovisionamiento de calzado y complementos existen equipos similares, que colaboran con cada sección para lograr la coordinación de las colecciones.

La tabla siguiente representa el porcentaje de prendas vendidas por ZARA (calculado sobre PVP) que han sido fabricadas por empresas del GRUPO.

ORIGEN DE LA MERCANCÍA (participación en PVP)			
	Ejercicio 2000	Ejercicio 1999	Ejercicio 1998
Empresas del GRUPO	44%	50%	53%
Externo	56%	50%	47%
TOTAL	100%	100%	100%

La reducción de la fabricación propia a lo largo de los últimos ejercicios como porcentaje de la mercancía vendida está muy relacionada con las tendencias de la moda en las pasadas campañas, en las que la demanda se ha decantado por un producto más básico y de menor valor añadido.

A continuación se desglosa la procedencia de la mercancía adquirida a proveedores externos:

ORIGEN DE LA MERCANCÍA EXTERNA (Participación en coste)			
	Ejercicio 2000	Ejercicio 1999	Ejercicio 1998
ESPAÑA	20%	25%	29%
PORTUGAL	22%	24%	27%
RESTO UE	5%	9%	10%
RESTO EUROPA	15%	11%	8%
ASIA	29%	23%	19%
RESTO MUNDO	9%	8%	7%
	100%	100%	100%

Transformación de Tejido: COMDITEL

Comditel, S.A. es una sociedad propiedad al 100% de INDITEX, fundada en 1987 y con sede en Barcelona. Es un transformador (*converter*) de tejido. A 31 de enero de 2001 tiene una plantilla de 16 personas.

A efectos de la cadena de suministro de ZARA, Comditel opera como un proveedor de tejido acabado que trabaja en exclusiva para GRUPO INDITEX y desarrolla las siguientes funciones: compra de materia prima (principalmente hilo) para su tejido, compra de tejido no acabado y gestión del tintado, estampado y acabado de tejidos.

En el ejercicio 2000, COMDITEL ha suministrado a GRUPO INDITEX 22,8 millones de metros de tejido, de los que 20,3 millones de metros (89% del total) fueron adquiridos para ZARA. Esto supone que un 45% del consumo de tejido de ZARA procede de COMDITEL. En cuanto al origen geográfico del tejido suministrado por COMDITEL, a continuación se indica su procedencia:

Área geográfica	% sobre el total de metros
Asia	40%
EU ex España	30%
Buretex y Textil Rase (España)	15%
Otros España	11%
Europa no UE	4%
Total	100%

Para desarrollar su actividad de transformista de tejido, COMDITEL cuenta con varios apoyos industriales:

- Para transformar el hilo en tejido. COMDITEL utiliza, entre otras, dos fábricas de tejeduría en las que el GRUPO participa: Textil Rase (de la que es propietaria al 100%), situada en Cardedeu (Barcelona), y Buretex, S.A. (participada en un 11,25%) situada en Anglés (Gerona).
- Tintado, acabado y estampado. INDITEX participa con un 39,97% en Fibracolor, S.A., situada en Tordera (Barcelona), una de las mayores instalaciones de tintado, estampado y acabado de Europa. Comditel procesa un 60% del total de los metros que transforma en Fibracolor, lo que supone ocupar una parte importante de la capacidad de esta compañía. Fibracolor trabaja también para otras muchas empresas del sector. La actividad de COMDITEL se completa con otros acabadores, ajenos al GRUPO.

Fabricación propia

INDITEX cuenta con 20 sociedades dedicadas a la fabricación, especializadas por tipo de prenda. La mayor parte de ellas producen en exclusiva para la cadena ZARA. El cuadro que figura a continuación recoge la información principal de la estructura industrial del Grupo:

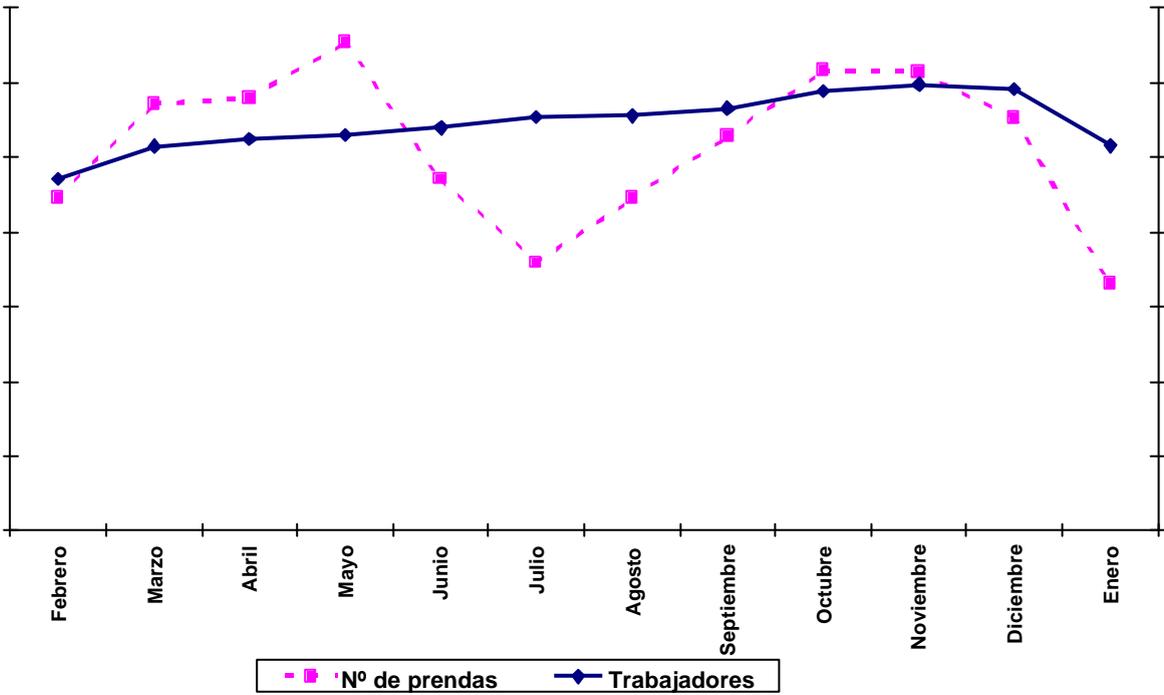
Nombre	Localización física de las instalaciones	Participación del Grupo	Productos principales	Unidades suministradas en 2000	
				a ZARA	a otras cadenas del Grupo
Conf. Goa, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Prendas infantiles	2.177.789	2.589
Conf. Fíos, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Camisas	3.176.564	1.394
Samlor, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Faldas y pantalones Sra.	2.425.647	-
Nikole, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Vestidos y blusas	1.197.935	-
Denllo, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Abrigos y blazier Sra.	1.675.699	-
Yeroli, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Corte para Denllo	-	-
Choolet, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Faldas y cazadoras	1.556.795	112.344
Trisko, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Blazier y pantalones Caballero	1.706.603	-
Zintura, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Prendas infantiles	4.407.642	-
Kenner, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Pantalones Cbo-Sra.y faldas	1.247.903	-
Hampton, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Faldas y vestidos	2.653.874	-
Sircio, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Blazier y blusa Sra.	1.205.286	-
Tugend, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Corte para Sircio	-	-
Stear, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Pantalones Sra.	5.019.147	9.272
Glencare, S.A.	Arteixo (A Coruña)	100%	Pantalones y cazadora Sra.	2.615.923	-
Nosopunto, S.A.(*)	Ferrol (A Coruña)	51%	Prendas de punto	3.610.143	1.908.835
Indipunt, S.A.(*)	Narón (A Coruña)	51%	Prendas de punto		
Jema Cre. Inf. S.L.	Ferrol (A Coruña)	46%	Prendas de punto	608.829	139.020
Kettering, S.A.	Badalona	100%	Prendas de punto	6.044.390	389.493
Tempe, S.A.	Elche (Alicante)	50%	Calzado	3.924.464	1.247.735
Totales				45.254.633	3.810.682

(*) Se presentan conjuntamente Indipunt, S.A. y Nosopunto, S.A.

Los equipos de compras son los responsables de decidir donde realizar la producción y de seguir la orden de fabricación. Una vez decididos los modelos a realizar, estos equipos deberán acordar con las distintas fábricas los volúmenes y fechas de confección.

Las fábricas del GRUPO trabajan generalmente en un solo turno. Sin embargo, las secciones de corte de algunas de ellas trabajan a doble turno durante algunos meses del año, coincidiendo con las épocas de mayor demanda de producción. En términos de capacidad técnica, las fábricas del Grupo están, aproximadamente a unos niveles de producción cercanos al 50% de su capacidad total.

El siguiente gráfico muestra la evolución mensual en el ejercicio 2000 de la producción de prendas y número de trabajadores en el conjunto de las fábricas de confección del GRUPO:



Descripción del proceso productivo interno

El Director de Fábrica es responsable del servicio y la calidad de la producción. El Departamento Comercial le provee de materia prima y él debe adecuar el proceso productivo de sus instalaciones a la demanda recibida. Las fábricas cuentan con instalaciones automatizadas para los procesos de marcada (optimización informática del uso del tejido), corte (mediante cabezas de corte robotizadas) y planchado (robots de planchado). El cosido de las prendas se realiza fuera de las instalaciones del GRUPO, en talleres externos.

Talleres externos

El proceso de ensamblado de las piezas cortadas en las fábricas de confección propias se encarga a talleres de confección externos. Este proceso no es susceptible de automatizarse y es intensivo en mano de obra por lo que se considera adecuado realizarlo externamente.

A estos talleres se les suministra las prendas cortadas en piezas de tejido para su unión e incorporación de fornituras y complementos. El número de talleres es aproximadamente de 400, situados en su mayor parte en España y Portugal (96%). Cada fábrica trabaja con sus propios talleres, correspondiendo a cada Director la negociación de precios y el control de calidad del trabajo de los mismos.

A los talleres situados en territorio nacional no se le facturan los materiales, sino que se le envían en depósito, y éstos cargan cantidades previamente fijadas por sus servicios. A los talleres situados fuera de España (fundamentalmente Portugal) se les facturan los materiales y se les compran las prendas ensambladas. La contratación de estos talleres se realiza con sujeción a la regulación laboral y fiscal.

Control de calidad de la fabricación propia

Una vez que las prendas están ensambladas, vuelven a la fábrica para su acabado (plancha, embolsado, etiquetado) y allí se realiza el control de calidad de las mismas. Las prendas terminadas son trasladadas al Centro de Distribución de ZARA, mediante camiones o por carriles automáticos que conectan una parte de las fábricas del GRUPO con el centro logístico.

Logística

La función logística en ZARA tiene como objetivo organizar la distribución para que cada tienda reciba en el momento adecuado la mercancía que demandan sus clientes.

El Centro de Distribución principal está situado en Arteixo (A Coruña). Es el núcleo de recepción de la mayor parte de los artículos que se enviarán a las tiendas de ZARA en todo el mundo, tanto las producidas en las fábricas del GRUPO, como aquellas otras cuya fabricación se encomendó a terceros, a excepción del calzado (enviado desde Elche) y los productos de cosmética (enviados por el proveedor).

El Centro de Distribución de ZARA (sociedad ZARA Logística, S.A.) contaba con, aproximadamente, 800 personas en plantilla a 31 de enero de 2001, y se refuerza puntualmente con personal de empresas de trabajo temporal. Estos pueden llegar a 400 en un momento de gran intensidad de trabajo. ZARA cuenta además con Centros de Distribución de menor tamaño en Argentina, México y Brasil.

El Centro de Distribución principal envía mercancía dos veces por semana a las tiendas de ZARA en todo en mundo. El transporte terrestre (aproximadamente un 80% de las unidades enviadas en el ejercicio 2000) es efectuado por una empresa externa al Grupo. El transporte aéreo (aproximadamente un 20% del total en el ejercicio 2000), se realiza principalmente desde los aeropuertos de Santiago de Compostela y Oporto, en los que se trabaja

respectivamente con dos operadores logísticos principales, sin que exista contrato de exclusividad con ellos.

El Centro de Distribución mueve en temporada unos 2,5 millones de unidades por semana, tanto de entradas como de salidas, de las cuales aproximadamente el 65% son de paquetería (prenda doblada) y el 35% de confección (prenda colgada).

El stock medio en almacén se sitúa entre 6 y 10 millones de prendas. Los productos almacenados son la base sobre la que se realiza la oferta a las tiendas y sobre las que estas efectúan los pedidos dos veces por semana. La programación de entradas de mercancía de proveedores aseguran la introducción de productos nuevos cada semana y el mantenimiento de los niveles adecuados de stock tanto en las tiendas como del propio Centro de Distribución. La acumulación de mercancía para una campaña comercial comienza a producirse entre uno y tres meses antes del comienzo de dicha campaña, de modo que se disponga del número de artículos necesarios para enviar a las tiendas las colecciones iniciales. Como ejemplo, la estancia media en almacén de prendas compradas a terceros se sitúa inicialmente en 37 días, bajando a 15 días en plena temporada.

En la actualidad, el Centro de Distribución está trabajando a un único turno durante cuatro días a la semana, lo que refleja su potencial de crecimiento sin necesidad de inversiones adicionales. Además, el traslado de PULL & BEAR a sus nuevas instalaciones en Narón (A Coruña) liberará unos 30.000 m² de espacio que hasta el momento ocupaba. La superficie del Centro de Distribución está ocupada actualmente en un 50%.

Gestión del transporte

La logística de ZARA permite que desde la recepción del pedido en el Centro de Distribución hasta la entrega de la mercancía en las tiendas transcurren por término medio entre 24 y 36 horas para aquellas tiendas situadas en Europa y normalmente entre 24 y 48 horas para aquellas situadas en América, Medio Oriente y Asia, salvo excepciones muy puntuales. Las aplicaciones informáticas para gestionar este sistema han sido desarrolladas internamente.

Inexistencia de rupturas de suministro o cuellos de botella

En la historia de ZARA ningún acontecimiento o siniestro ha impedido el reparto desde el almacén a las tiendas, así como tampoco se han producido estrangulamientos parciales en la cadena de reparto.

Venta en Tienda

La tienda es el final del proceso, pero el centro del negocio del Grupo, pues allí es donde los clientes encuentran el producto y transmiten la información que será utilizada en alimentar el ciclo del negocio. El Encargado de tienda en ZARA es el responsable del producto (surtido y reposición) y del equipo de personas que en ella trabajan, así como del mantenimiento de la tienda y su imagen, siempre bajo la supervisión del equipo de Dirección de Tiendas. También es quien transmite a la Central las impresiones de los clientes sobre los productos.

Las tiendas reciben dos veces por semana una oferta de producto desde el Centro de Distribución a través de un micro-ordenador personal, en función de la que los Encargados realizan los pedidos de la mercancía que consideran más adecuada para sus clientes.

El resto de la plantilla está constituida por dependientes, cuyo número varía en función del tamaño, la localización y las características específicas de cada la tienda, que desarrollan tareas específicas en relación con la colocación del producto en tienda (coordinadores) o con el cobro de las ventas (cajeras). Aproximadamente el 90% de los encargados han accedido a su actual puesto por promoción interna.

IV.2.2.4. Decisiones Comerciales

Las decisiones comerciales más importantes de ZARA se toman de forma centralizada por su equipo directivo, con el fin de mantener la homogeneidad de la cadena. Estas son fundamentalmente tres: los precios de venta al público, la gestión del stock y la imagen de tienda.

Política de precios de venta

En un esquema tradicional de distribuidor de ropa, el precio de venta se obtiene por la adición del coste de la mercancía vendida, los gastos de distribución (alquileres, personal, etc.) y el margen deseado. En el caso de ZARA el proceso es inverso y cada prenda nace con un precio de venta ya fijado desde su diseño.

Los precios de venta de ZARA en cada país son fijados por el Departamento Comercial de ZARA, en función de los precios de productos similares en otros establecimientos en los que también pueden comprar los clientes. Después se buscan los tejidos, materiales y proveedores con los que pueda fabricarse dicho producto con el nivel de margen deseado.

El posicionamiento de ZARA respecto de la competencia es diferente en cada país. Por ello, ZARA fija también precios diferentes en cada uno de los mercados en los que opera. Posteriormente, se traslada el nivel de precio fijado a los equipos de compras de la central, que deben obtener un margen comercial en consonancia con los objetivos económicos.

La gestión del stock

Cada sección comercial de ZARA realiza un presupuesto de compras, que incluye un calendario de entrada de los pedidos en el Centro de Distribución en función de la estimación inicial de las ventas, constantemente ajustada según las ventas reales y las sugerencias de los equipos de Dirección de Tiendas al Departamento Comercial de la Central.

También se gestiona el volumen de inventario por tienda, mediante el movimiento de mercancía a través del reparto, las devoluciones al Centro de Distribución, las modificaciones de precios de venta, etc. Todas estas medidas han permitido obtener un ratio de rotación de existencias de 65 días en el ejercicio 2.000, calculado según la definición recogida en el apartado Terminología (capítulo V.1).

Las tiendas cuentan con existencias que suponen aproximadamente un mes de ventas, sin que normalmente existan entre ellas intercambio de artículos. Todo el movimiento de mercancía entre unas tiendas y otras se realiza a través del Centro de Distribución.

Imagen de tienda

La imagen de la tienda es la herramienta publicitaria más importante del Grupo, y comprende el modelo de tienda, la manera en que se coloca el producto (coordinación) y el escaparatismo. ZARA cuenta con equipos que se encargan de proporcionar la imagen deseada a las tiendas de todo el mundo, tanto en lo relativo a la arquitectura y mobiliario, como a la correcta disposición de la mercancía y la confección de escaparates de máximo impacto comercial, buscando siempre la homogeneidad entre todos los locales de la cadena. Como dato, señalar que los escaparates se renuevan cada tres semanas, aproximadamente.

IV.2.2.5. Política de Expansión

La política de expansión de ZARA se caracteriza por su flexibilidad, cuyas principales manifestaciones son dos: la posibilidad de asociarse con terceras partes para extender la cadena ZARA en determinados países y la política inmobiliaria.

Tiendas de gestión propia y Política de alianzas

La estrategia principal de desarrollo de la cadena ZARA es mediante la apertura de tiendas de gestión propias, es decir, aquellas que se gestionan bajo la titularidad de una sociedad en la que el GRUPO ostenta la totalidad o la mayoría del capital social.

En algunos mercados con características muy especiales desde el punto de vista del negocio (por ejemplo, mercado inmobiliario, especificaciones de la actividad de distribución, etc.) se ha llegado a acuerdos de *Joint Venture* con socios locales. Este es el caso de Alemania (con OTTO VERSAND) y Japón (con BIGI). En otros casos, factores como el tamaño objetivo del mercado, las diferencias culturales o los riesgos asociados a la actividad económica en determinados países, desaconsejan la inversión directa del GRUPO. La estrategia de expansión flexible ha hecho posible extender ZARA en estos países mediante acuerdos de franquicias.

El período de concesión de la franquicia es de 3 años, renovable indefinidamente mediante prórrogas anuales, salvo denuncia de una de las partes.

La relación económica de Zara con el franquiciado consiste en la facturación de los productos cada vez que se envían (dos veces por semana). Dicha facturación se efectúa en euros y a un precio fijo negociado previamente. El franquiciado tiene un límite de devolución del 10% de la mercancía recibida, siempre y cuando la devolución se produzca antes del comienzo de la época de saldo. Por otra parte, los franquiciados aportan avales bancarios que cubren la totalidad de las deudas que mantienen con el Grupo por el envío de la mercancía. Los ingresos del Grupo en relación con sus franquiciados provienen tanto del margen que se obtiene en las ventas de mercancía como de los royalties cobrados por el uso de la marca y de los servicios prestados, que hacen referencia al *Know-How* de ZARA: formación de dependientes y encargados, estudio de arquitectura para el diseño interior de la tienda, escaparatismo, colocación interior de la mercancía, dirección de tiendas, optimización del stock, etc.

El franquiciado es quien corre con toda la inversión en activos fijos de la tienda, y el que contrata al personal de tienda. A cambio obtiene la exclusividad de la franquicia dentro de un

área geográfica determinada (no puede haber otro franquiciado en la misma zona, pero INDITEX sí puede abrir tiendas de gestión propia).

A continuación se muestran la distribución de las tiendas ZARA correspondientes a tiendas de gestión propia, franquiciadas y las que se gestionan desde una sociedad de Joint Venture:

DESGLOSE DE TIENDAS ZARA POR PAÍS Y TITULARIDAD JURÍDICA DE LA TIENDA												
País	2000				1999				1998			
	Propias	Franqui- cias	Joint venture	Total	Propias	Franqui- cias	Joint venture	Total	Propias	Franqui- cias	Joint venture	Total
ESPAÑA	220			220	207			207	204			204
PORTUGAL	32			32	32			32	29			29
BELGICA	12			12	12			12	12			12
FRANCIA	63			63	58			58	55			55
REINO U.	7			7	3			3	1			1
ALEMANIA			6	6			2	2				0
POLONIA		2		2		2		2				0
GRECIA	15			15	13			13	13			13
CHIPRE		2		2		1		1		1		1
ISRAEL		9		9		9		9		5		5
LIBANO		2		2		1		1		1		1
TURQUIA (*)	4			4	2			2		2		2
JAPON			6	6			2	2			1	1
EEUU	6			6	6			6	7			7
CANADA	3			3	1			1				0
MEJICO	23			23	21			21	18			18
ARGENTINA	8			8	8			8	4			4
VENEZUELA	4			4	3			3	1			1
BRASIL	5			5	3			3				0
CHILE	2			2	2			2				0
URUGUAY	2			2	2			2				0
KUWAIT		2		2		1		1		1		1
DUBAI		2		2		1		1				0
ARABIA SAUDI		5		5		2		2				0
BAHRAIN		1		1		1		1				0
QATAR		1		1				0				0
ANDORRA		1		1				0				0
AUSTRIA	3			3				0				0
DINAMARCA	1			1				0				0
TOTAL	410	27	12	449	373	18	4	395	344	10	1	355
% Tiendas en España	54%	0%	0%	49%	55%	0%	0%	52%	59%	0%	0%	57%
% Tiendas extranjero	46%	100%	100%	51%	45%	100%	100%	48%	41%	100%	100%	43%

En el cuadro anterior se refleja la evolución seguida por ZARA en el proceso de internacionalización de la cadena, que ha llevado a que en el ejercicio 2000 el número de tiendas en el exterior ya fuese superior al número de establecimientos en España.

La principal característica, desde el punto de vista del negocio, en el modelo de franquicias de ZARA es la integración total de las tiendas franquiciadas con tiendas de gestión propia en escaparatismo, producto, recursos humanos y formación, optimización logística, etc., como cualquier otra tienda. Esto asegura la necesaria homogeneidad en la gestión y la imagen global de ZARA ante los clientes en cualquier país del mundo y, de cara a los franquiciados, un apoyo que asegura el éxito de la franquicia..

Pero la mayor diferencia con el modelo tradicional de gestión de franquicias es su integración en el sistema de oferta, pedido y reparto desde el Centro de Distribución dos veces por semana, así como la posibilidad que tienen de devolver mercancía durante la temporada.

Política inmobiliaria

La expansión de ZARA se realiza principalmente mediante la apertura de nuevas tiendas. Los factores fundamentales en la selección de locales son su localización, el régimen jurídico de uso (propiedad o alquiler) y su coste.

- **Localización y tamaño adecuados:** Es el principal criterio de la política inmobiliaria, ya que ZARA utiliza sus propias tiendas como vehículo principal de comunicación con sus clientes.. El tamaño objetivo de una tienda ZARA es de 1.200 metros de venta, adaptándose a las circunstancias concretas de cada caso y la disponibilidad existente en cada una de las ciudades en las que se intenta expandir.
- **Locales en propiedad y en alquiler:** Aunque la gran mayoría de las tiendas se explotan en régimen de alquiler, ZARA tiene la propiedad de algunos de los inmuebles que ocupan sus tiendas. El objetivo de la compañía es siempre lograr las localizaciones adecuadas, analizando las posibilidades para ello, aún cuando ello suponga la adquisición del local.

En este sentido, la existencia de tiendas en propiedad en ZARA se deriva del aprovechamiento de oportunidades de adquisición ventajosa de buena parte de los locales. En el Capítulo V.3.1 se incluye información sobre los locales en propiedad.

Ya se trate de un local en propiedad o en alquiler, debe analizarse el coste de ocupación del mismo con relación al nivel de ingresos y gastos esperado. Para ello se realiza un análisis de viabilidad de cada local en negociación, en el que se evalúan todos los factores relevantes

IV.2.2.6. Vocación Internacional

ZARA ha implantado su propuesta comercial en buena parte de Europa y en países americanos y asiáticos. Dos factores apoyan la adaptabilidad del producto a un estilo global: la amplitud de la gama de producto (9.845 modelos en el ejercicio 2000) y la elección que realiza el Encargado dos veces por semana, pudiendo así solicitar aquello que mejor se adapte a los gustos de sus clientes.

El esquema habitual de penetración en un nuevo mercado ha sido comenzar con un número reducido de tiendas que permiten explorar las posibilidades de un país en concreto, para después ir ganando masa crítica. Durante los tres últimos ejercicios se ha intensificado el ritmo de apertura de nuevos mercados.

A continuación se ofrece un detalle de la expansión internacional de ZARA:

AÑO APERTURA	PAÍSES
1988	Portugal
1989	Estados Unidos
1990	Francia
1992	México
1993	Grecia
1994	Bélgica
1996	Chipre
1997	Israel
1998	Argentina, Japón, Kuwait, Líbano, Reino Unido, Venezuela y Turquía
1999	Alemania, Arabia Saudita, Bahrein, Brasil, Canadá, Chile, Dubai, Polonia y Uruguay
2000	Andorra, Austria, Dinamarca y Qatar

El cuadro siguiente refleja la distribución de las tiendas en función de su ubicación en territorio español o extranjero al final de los tres últimos ejercicios:

Área geográfica	Año 2000			Año 1999			Año 1998	
	Número de tiendas	% sobre total	% var. 00/99	Número de tiendas	% sobre total	% var. 99/98	Número de tiendas	% sobre total
España	220	49%	6%	208	53%	2%	203	57%
Extranjero	229	51%	22%	187	47%	23%	152	43%
Total	449	100%	14%	395	100%	11%	355	100%

A finales del ejercicio 2000, ZARA alcanzó, por primera vez, más tiendas abiertas fuera de España que en su mercado doméstico.

En la siguiente tabla se desglosa la cifra de negocios de ZARA, para los tres últimos ejercicios:

CIFRA DE NEGOCIOS DE ZARA EN SOCIEDADES ESPAÑOLAS Y EXTRANJERAS								
	2000			1999			1998	
	Importe	% sobre total	variación 00/99	Importe	% sobre total	variación 99/98	Importe	% sobre total
Sociedades españolas:								
Tiendas propias y de Joint Venture	138.326	41%	17%	118.524	44%	12%	105.713	49%
Ventas a franquicias	13.803	4%	64%	8.408	3%	87%	4.498	2%
Otras ventas	16.381	5%	40%	11.703	4%	19%	9.809	5%
Total	168.510	50%	22%	138.635	52%	16%	120.020	55%
Sociedades extranjeras:								
Tiendas propias y de Joint Venture	168.598	50%	34%	125.710	47%	31%	95.679	44%
Ventas a franquicias	834	0%	n/a	0	0%	n/a	0	0%
Otras ventas	2.248	1%	-8%	2.440	1%	87%	1.307	1%
Total	171.680	50%	34%	128.150	48%	32%	96.986	45%
Total:								
Tiendas propias y de Joint Venture	306.924	90%	26%	244.234	92%	21%	201.392	93%
Ventas a franquicias	14.637	4%	74%	8.408	3%	87%	4.498	2%
Otras ventas	18.629	5%	32%	14.143	5%	27%	11.116	5%
Total	340.190	100%	28%	266.785	100%	23%	217.006	100%

Las cifras recogidas en la tabla anterior indican la repercusión que ha tenido en la Cifra de negocios de ZARA la política de expansión seguida por la compañía a lo largo de los últimos años. La entrada en un mayor número de países ha provocado que la participación de las sociedades extranjeras sea cada año mayor en relación al total. A pesar del mayor número de franquicias, especialmente debido a la entrada en los países de Oriente Medio, la cifra de ventas en el exterior no incrementa su ponderación, debido a que la facturación a franquiciados se efectúa por sociedades españolas.

A continuación se incluye el desglose de la Cifra de Negocios por área geográfica de ZARA:

CIFRA DE NEGOCIOS DE ZARA POR ÁREA GEOGRÁFICA (Millones de pesetas y % sobre el total)						
Área	2000	%	1999	%	1998	%
Sociedades españolas	168.510	49,5%	138.635	52,0%	120.020	55,3%
Sociedades en el resto de Europa	105.141	30,9%	87.239	32,7%	74.185	34,2%
Sociedades en América	64.155	18,9%	39.798	14,9%	22.421	10,3%
Sociedades en el resto del mundo	2.384	0,7%	1.113	0,4%	380	0,2%
Total sociedades no españolas	171.680	50,5%	128.150	48,0%	96.986	44,7%
TOTAL	340.190	100%	266.785	100%	217.006	100%

En el cuadro anterior, que recoge la Cifra de Negocios ZARA, se observa claramente la tendencia hacia la internacionalización que ha seguido ZARA, con la consiguiente pérdida de

peso de las ventas en España respecto al total de la cadena. No obstante, y a pesar del aumento de las ventas en los países americanos y asiáticos, la cadena concentra la mayor parte de sus ventas en los países europeos, que representan el 73% del total.

IV.2.3. PULL & BEAR

IV.2.3.1. Descripción general de PULL & BEAR

PULL & BEAR es una cadena de moda creada por el GRUPO INDITEX en 1991, momento en el que el GRUPO percibió la carencia en el mercado español de una oferta creada específicamente para el público joven masculino, ofreciendo prendas básicas y moda a precios medios-bajos. Su objetivo es ofrecer una gama de producto enfocada hacia el deporte y ocio al aire libre para jóvenes entre 14 y 28 años.

La tabla siguiente muestra las principales magnitudes de PULL & BEAR de los últimos tres ejercicios:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE PULL & BEAR					
Descripción	2000	Var. 00/99	1999	Var. 99/98	1998
Ventas	28.724	20,0%	23.928	9,1%	21.938
Coste de ventas	16.133	20,1%	13.434	5,9%	12.689
Margen bruto	12.591	20,0%	10.494	13,5%	9.249
Gastos operativos	8.577	12,2%	7.642	13,0%	6.760
Resultado de operaciones (EBIT)	4.014	40,7%	2.852	14,6%	2.489
% de ventas sobre total ventas GRUPO	6,6%	-	7,1%	-	8,2%
% de EBIT sobre total EBIT GRUPO	6,4%	-	5,8%	-	6,2%
Nº Tiendas a final de ejercicio	229	12,8%	203	2,5%	198

IV.2.3.2. Posicionamiento

El posicionamiento de la cadena es de calidad media y precio medio-bajo. Desde 1998, se ofrece también una línea para mujer, que ha supuesto un 18% de las ventas en el ejercicio 2000. PULL & BEAR ha realizado desde su creación constantes renovaciones de imagen y de producto, tanto en las tiendas como en líneas de producto para adaptarse a los gustos de su público objetivo.

IV.2.3.3. Cadena de Suministro

A continuación se recoge el esquema de la evolución temporal de un ciclo productivo en PULL & BEAR, comparado con el modelo tradicional del sector textil:

Diseño

PULL & BEAR cuenta con 21 diseñadores y 10 personas del equipo comercial que colaboran estrechamente en la realización de las colecciones, y que están divididos en secciones de hombre y mujer y, a su vez, en líneas de producto, factor clave a la hora de optimizar la labor de compra. Estos profesionales se inspiran en las últimas tendencias y acontecimientos juveniles. El Departamento Comercial de PULL & BEAR trabaja simultáneamente en tres campañas.

Compras

La cadena de aprovisionamiento de PULL & BEAR es distinta a la del resto de las cadenas de GRUPO INDITEX y más similar a la habitual en el sector de distribución de moda. PULL & BEAR adquiere directamente un 35% de la materia prima necesaria para la producción de la colección de una temporada. Posteriormente, vende esta materia prima a fábricas externas, a las que más adelante recompra los productos terminados. El resto de la colección es adquirida directamente como producto terminado.

La siguiente tabla recoge la zona geográfica de procedencia del producto acabado adquirido por esta cadena en el ejercicio 2000, atendiendo al coste de adquisición:

Zona Geográfica	Porcentaje Hombre	Porcentaje Mujer
Asia	58%	25%
Resto de países no europeos	29%	9%
Europa (España y Portugal)	23%	65%

Las compras que provienen de Asia son principalmente de producto básico, poco sensible al riesgo de moda y por tanto más fácilmente programable. En este producto, la eficiencia y la gestión de compra es clave. Existe una concentración relativa en los proveedores más importantes (aproximadamente el 64% de las compras del ejercicio 2000 fue suministrado por 26 proveedores), que se justifica por la importancia de la homogeneidad del producto básico. La colección para mujer es más cambiante, con más producto de reacción, diseñada en función de la información transmitida por los encargados sobre la evolución de la temporada, y mayor importancia de los proveedores europeos.

Como hemos visto en el modelo que ilustra el ciclo completo de una temporada recogido en la página anterior, PULL & BEAR es la cadena del GRUPO que con más antelación realiza los pedidos a sus proveedores.

Logística

PULL & BEAR tiene un Centro de Distribución en Arteixo desde donde sirve 4 veces por semana a todas las tiendas españolas y 2 veces por semana a todas las del extranjero. La disposición y mecanización del Centro de Distribución es similar a las del resto de cadenas del GRUPO. Un elevado porcentaje de su producto se expide por vía terrestre, mediante

camiones subcontratados a una empresa externa y una cantidad menor mediante transporte aéreo. El Centro de Distribución de PULL & BEAR mueve unos 9'4 millones de prendas al año.

En el presente ejercicio 2001, está previsto que PULL & BEAR se traslade a unas nuevas instalaciones de 43.198 m², situadas en el Polígono do Río do Pozo en Narón (A Coruña).

Ventas en tienda

Las posiciones principales en la tienda son las de Encargado y Subencargado de señora. El Encargado es el responsable de realizar el pedido 4 veces por semana y las devoluciones, así como gestionar el equipo humano.

Los encargados están auxiliados por los equipos de Dirección de Tiendas, un total de 36 personas, que, divididos en zonas geográficas, apoyan directamente la tarea de los anteriores.

IV.2.3.4. Decisiones Comerciales

Las decisiones comerciales más importantes de PULL & BEAR se toman de forma centralizada por su Equipo Directivo, tras analizar las características de cada mercado específico. Aspectos como fijación de precios en temporada y rebajas o imagen de tienda se analizan y deciden en los servicios centrales de la cadena para mantener la integridad de la propuesta comercial de la misma.

Política de precios

La política de precios es muy relevante en esta cadena que trabaja en un segmento de precios medios-bajos. Estos precios se fijan basándose en un análisis sobre la competencia, siguiendo para ello la misma metodología explicada para ZARA (Capítulo IV.2.2.4).

Gestión del stock

La cadena de suministro de PULL & BEAR obliga a unos niveles de inventario mayores que los de otras cadenas del GRUPO INDITEX debido al mayor peso de producto básico, menores precios de venta y mayor lejanía relativa de los proveedores, y a una gestión de la compra también diferente y realizada con mayor anticipación. No obstante, el período medio de rotación durante el ejercicio 2.000 fue de 62 días, calculado según la definición recogida en el apartado Terminología (capítulo V.1).

No existe trasvase directo de productos entre las tiendas de la cadena, que suelen contar con un stock medio de un mes de ventas.

Imagen de tienda

La imagen de tienda está controlada por el Departamento de Decoración y Merchandising de la central de PULL & BEAR. Se busca un modelo de tienda acorde con el tipo de público al que va dirigida su oferta comercial. Los elementos de diseño gráfico son especialmente destacados en la decoración de las tiendas de PULL & BEAR. La cadena dispone asimismo de equipos de coordinación y escaparates. Para todos estos aspectos hay responsables en la central conectados con equipos de zona.

IV.2.3.5. Política de Expansión

PULL & BEAR ha incrementado considerablemente su número de tiendas desde su creación en el año 1991. Un hito importante en la expansión de PULL & BEAR fue la introducción de la línea de mujer en 1998. Este cambio ha impulsado un programa de reubicación de tiendas con el fin de obtener locales más adecuados para exponer una gama de producto más amplia.

El crecimiento internacional de la cadena se ha apoyado en franquicias, salvo en España, Portugal, Grecia y Bélgica. La selección de franquiciados y las razones para acudir a un mercado con esta fórmula así como la relación económica de PULL & BEAR con sus franquiciados son similares a las descritas en ZARA (Capítulo IV.2.2.5.).

En la tabla adjunta se indica la relación de tiendas de gestión propia y franquicias por países de la cadena correspondiente a los últimos tres ejercicios:

DESGLOSE DE TIENDAS PULL & BEAR POR PAÍS Y TITULARIDAD JURÍDICA DE LA TIENDA									
País	2000			1999			1998		
	Propias	Franquicias	Total	Propias	Franquicias	Total	Propias	Franquicias	Total
España	165		165	143		143	143		143
Portugal	29		29	29		29	27		27
Bélgica	1		1	1		1	1		1
Grecia	4		4	4		4	4		4
Malta		2	2		2	2		1	1
Chipre		1	1		1	1		1	1
Israel		14	14		13	13		11	11
Kuwait		1	1			0			0
Arabia Saudi		1	1			0			0
Japón		11	11		9	9		9	9
China			0		1	1		1	1
TOTAL	199	30	229	177	26	203	175	23	198

En la siguiente tabla se desglosan la cifra de negocios de PULL & BEAR para los tres últimos ejercicios:

CIFRA DE NEGOCIOS DE PULL & BEAR EN SOCIEDADES ESPAÑOLAS Y EXTRANJERAS								
	2000			1999			1998	
	Importe	% sobre total	variación 00/99	Importe	% sobre total	variación 99/98	Importe	% sobre total
Sociedades españolas:								
Tiendas propias y de Joint Venture	19.379	67%	19%	16.262	68%	10%	14.831	68%
Ventas a franquicias	1.247	4%	47%	846	4%	21%	701	3%
Otras ventas	1.807	6%	32%	1.368	6%	-31%	1.989	9%
Total	22.433	78%	21%	18.476	77%	5%	17.521	80%
Sociedades extranjeras:								
Tiendas propias y de Joint Venture	6.263	22%	15%	5.428	23%	23%	4.409	20%
Ventas a franquicias	0	0%	n/a	0	0%	n/a	0	0%
Otras ventas	28	0%	17%	24	0%	200%	8	0%
Total	6.291	22%	15%	5.452	23%	23%	4.417	20%
Total:								
Tiendas propias y de Joint Venture	25.642	89%	18%	21.690	91%	13%	19.240	88%
Ventas a franquicias	1.247	4%	47%	846	4%	21%	701	3%
Otras ventas	1.835	6%	32%	1.392	6%	-30%	1.997	9%
Total	28.724	100%	20%	23.928	100%	9%	21.938	100%

En la tabla anterior podemos observar como la estructura de ventas de PULL & BEAR se ha mantenido prácticamente estable a lo largo de los tres últimos años, a pesar de la política de internacionalización seguida hasta el momento. Esto se debe a que la entrada en nuevos mercados se ha producido mediante la fórmula de franquicias, realizándose la facturación a los franquiciados desde sociedades españolas.

Política inmobiliaria

PULL & BEAR tiene como objetivo tiendas con 250 m² de superficie de venta, tanto en localizaciones destacadas en centro ciudad como en los mejores centros comerciales. En la sede central existe un Departamento de gestión inmobiliaria responsable de esta tarea.

IV.2.3.6. Vocación Internacional

PULL & BEAR tiene una larga trayectoria como cadena internacional. A 31 de enero de 2001 estaba en 10 países con 229 tiendas. Su objetivo actual es profundizar algunos mercados europeos y abrir otros, también en Europa, donde la cadena todavía no cuenta con presencia.

IV.2.4. MASSIMO DUTTI

IV.2.4.1. Descripción General de MASSIMO DUTTI

MASSIMO DUTTI fue creado en 1981 en Barcelona con un enfoque inicial en camisería para hombre. A partir de 1995, GRUPO INDITEX asumió el 100% de esta cadena. Desde ese momento empezó a evolucionar su concepto comercial; primero pasó de la camisería a una gama de ropa formal e informal para hombre y en 1996 extendió este mismo concepto incorporando una línea de mujer, que ya supone el 50'8% de sus ventas.

En el ejercicio 2000, MASSIMO DUTTI trasladó sus servicios centrales desde Martorell a Tordera (Barcelona). La cadena concluyó el ejercicio 2000 con 198 tiendas en 12 países, 137 en España y 61 en el extranjero.

La tabla siguiente muestra las principales magnitudes de MASSIMO DUTTI de los últimos tres ejercicios:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE MASSIMO DUTTI					
Descripción	2000	Var. 00/99	1999	Var. 99/98	1998
Ventas	30.630	27,7%	23.985	19,7%	20.044
Coste de ventas	18.699	28,8%	14.519	15,2%	12.599
Margen bruto	11.931	26,0%	9.466	27,1%	7.445
Gastos operativos	8.556	30,2%	6.572	29,3%	5.081
Resultado de operaciones (EBIT)	3.375	16,6%	2.894	22,4%	2.364
% de ventas sobre total ventas GRUPO	7,0%	-	7,1%	-	7,4%
% de EBIT sobre total EBIT GRUPO	5,3%	-	5,9%	-	5,9%
Nº Tiendas a final de ejercicio	198	10,0%	180	15,4%	156

IV.2.4.2. Posicionamiento

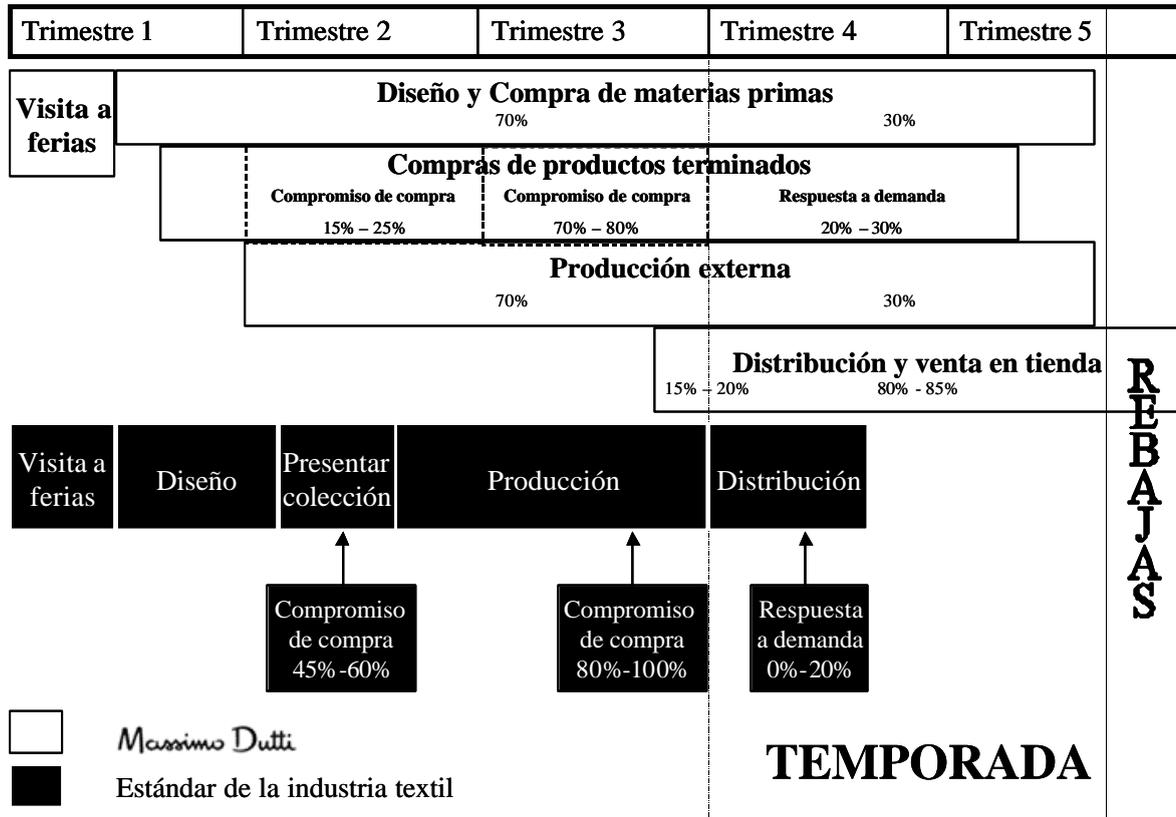
MASSIMO DUTTI es una cadena que ofrece ropa de marca, con una imagen diferenciada en ropa formal (trajes, americanas, camisería para mujer...) y de tipo sport para los profesionales urbanos de entre 25 y 45 años, tanto para hombre, origen de la cadena, como para mujer desde 1996. En el ejercicio 2000, aproximadamente el 50'8% de sus ventas fueron de mujer y el 49'2% de caballero.

MASSIMO DUTTI es una cadena enfocada a ropa de calidad media-alta, y por su posicionamiento es la cadena de GRUPO más parecida al concepto tradicional de ropa de "marca". Este planteamiento también se refleja en una mayor atención al cliente, y fidelidad del mismo hacia la cadena. MASSIMO DUTTI tiene una actividad promocional que, aun siendo moderada para los estándares del sector, es más activa que en el resto de cadenas de GRUPO INDITEX. El gasto relativo a la actividad promocional ha ascendido, a 31 de enero de 2001, aproximadamente al 1% de sus ventas, especialmente mediante el catálogo de su colección, enviado periódicamente a clientes y anuncios selectivos en prensa escrita.

IV.2.4.3. Cadena de Suministro

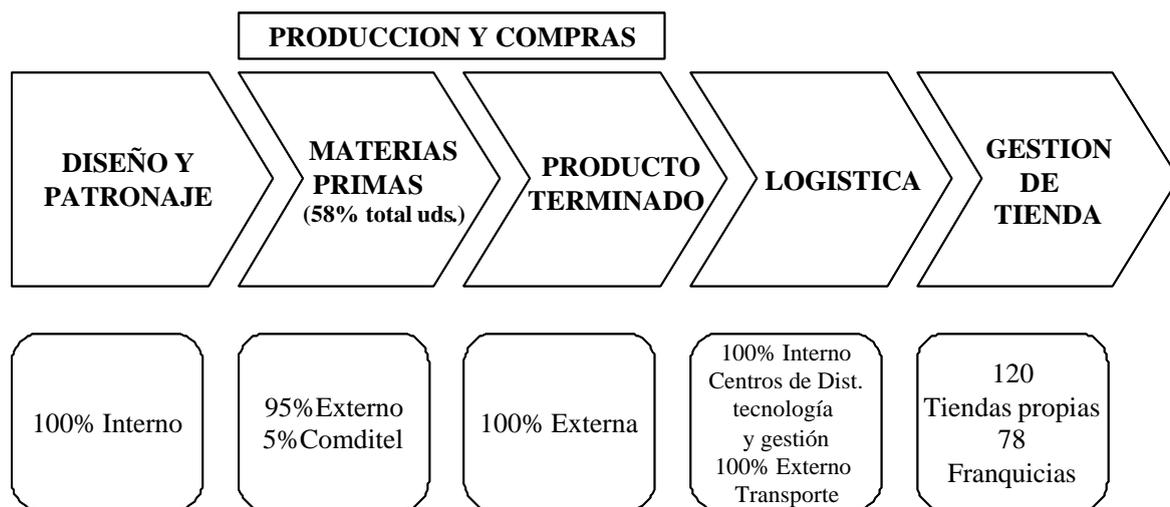
A continuación se recoge el esquema de la evolución temporal de un ciclo productivo en MASSIMO DUTTI, comparado con el modelo tradicional del sector textil:

Modelo ilustrativo de Ciclo completo por temporada



La explicación del modelo del ciclo por temporada es análoga a la realizada para ZARA (Capítulo IV.2.2.3), pero con los porcentajes específicos de MASSIMO DUTTI y considerando que esta Cadena no cuenta con producción propia.

Las diferentes actividades que se desarrollan a lo largo del proceso productivo en MASSIMO DUTTI se reflejan en el siguiente esquema:



Diseño

La fuente de inspiración de los creadores de MASSIMO DUTTI está en la asistencia a ferias, libros de tendencias y visitas constantes a capitales significativas en el mundo de la moda. El equipo de diseñadores está compuesto por unas 15-20 personas, aproximadamente. Los equipos de diseño trabajan simultáneamente en tres campañas: la actual, la próxima y la del año siguiente. Para la toma de decisión sobre las colecciones, los diseñadores cuentan con la opinión de los equipos de dirección de tiendas y con algunos encargados de tienda que aportan la visión más cercana al cliente.

Compras

MASSIMO DUTTI no cuenta con actividad productiva propia. Sin embargo, la mayor parte de sus fabricantes de producto terminado funcionan bajo el sistema de supervisión integral de la gestión del suministro como el resto de las cadenas del GRUPO. Para llevar a cabo dicha supervisión, existe un equipo de 7 personas dedicado a controlar la calidad de la producción a lo largo de todo el proceso, incluyendo la calidad de la materia prima, del acabado, tiempos de servicio, etc.

Desde el punto de vista operativo, se trata de talleres externos a los que se envían los patrones y parte de la materia prima para su corte y confección, y con los que los responsables de MASSIMO DUTTI trabajan conjuntamente en cada fase de la producción. Aunque MASSIMO DUTTI no suele ser cliente único de estos talleres, sin embargo sí el principal. El control de calidad final se lleva a cabo en la propia cadena.

MASSIMO DUTTI adquiere directamente el 58% de la materia prima necesaria para su colección, material que vende a fábricas externas para recomprárselo posteriormente en forma de producto terminado. La materia prima es adquirida principalmente (80%) a proveedores situados en Europa. El resto de la colección lo adquiere directamente en forma de producto terminado, sin intervenir en el proceso de suministro de la materia prima.

Un 80% de los fabricantes de producto terminado de MASSIMO DUTTI se encuentran en un área geográfica próxima (España y Portugal). En general, la Cadena no trabaja en exclusiva

con sus proveedores, si bien suele ser un cliente clave para éstos. No existe concentración significativa de la producción en los mismos.

Los plazos en los que MASSIMO DUTTI es capaz de abastecerse de producto a través de esos proveedores externos ascienden a 2 semanas para la camisería y entre 4-8 semanas para productos complicados de sastrería, como son los trajes de caballero.

Logística

La cadena tiene su Centro de Distribución en Tordera (Barcelona) desde donde sirve tres veces por semana a todas sus tiendas a partir del pedido realizado por sus encargados de modo similar al descrito en ZARA.

El Centro de Distribución funciona con la tecnología común en el GRUPO en cuanto a mecanización y paquetes informáticos. La mayor parte de las mercancías se reparte por vía terrestre a través de una empresa externa, aunque a los destinos lejanos, tales como México y Oriente Medio, el envío se hace por vía aérea. Esto permite situar la mercancía en las tiendas a las 24-48 horas de haber sido cursado el pedido.

El Centro de Distribución de MASSIMO DUTTI mueve unos 7 millones de prendas al año.

Venta en tienda

El Encargado de la tienda es responsable de gestionar el pedido a la central tres veces por semana, adecuando la oferta a su clientela, y de la gestión de personal en tienda. El procedimiento de gestión de los pedidos es idéntico al descrito para ZARA.

IV.2.4.4. Decisiones Comerciales

Las decisiones comerciales más importantes de MASSIMO DUTTI se toman de forma centralizada por su Equipo Directivo, tras analizar las características de cada mercado específico. Aspectos como fijación de precios en temporada y rebajas o inicios de campaña e imagen de tienda se analizan y deciden en los Servicios Centrales para mantener la integridad de la propuesta comercial de la cadena.

Política de precios

El objetivo de MASSIMO DUTTI es ofrecer ropa de calidad siempre media-alta a precios medios. La política global de precios de la cadena está muy enfocada al segmento de mercado objetivo de la cadena. . Estos precios se fijan basándose en un análisis sobre la competencia, siguiendo para ello el mismo procedimiento detallado para ZARA (Capítulo IV.2.2.4).

Gestión del stock

Al ofrecer un producto relativamente más clásico que otras cadenas de GRUPO INDITEX, existe un determinado número de producto de repetición. Esto permite que pueda realizarse una cierta programación de la producción con los proveedores, lo que contribuye a la eficiencia en la gestión del stock.

MASSIMO DUTTI, como el resto de cadenas de GRUPO INDITEX, opera con bajos niveles de stock, tanto en tiendas como en el Centro de Distribución. La cadena tuvo un período medio de rotación de stock de 51 días en el ejercicio 2000, calculado según la definición recogida en el apartado Terminología (capítulo V.1).

Las existencias medias en tienda suelen cubrir un mes de ventas. En esta cadena existe un canal de comunicación entre las tiendas que permite establecer un servicio de búsqueda de prendas para clientes; no obstante, el control de este servicio está centralizado, no existiendo envíos directos relevantes de mercancía entre las tiendas.

Imagen de tienda

La tienda de MASSIMO DUTTI transmite la idea de marca, para lo cual cuida al máximo su apariencia, con actualizaciones frecuentes de su imagen y visitas de los equipos de interiorismo y arquitectura. En la Sede Central de esta cadena existe un responsable de imagen y una tienda piloto que ayuda a difundir a los equipos de escaparatismo de cada zona la imagen de la cadena en cada momento.

IV.2.4.5. Política de Expansión

MASSIMO DUTTI cuenta con un esquema de tiendas de gestión propias y franquicias diferente a la común en INDITEX, por ser una cadena inicialmente no creada por GRUPO INDITEX, sino adquirida. Todas sus tiendas en el extranjero, menos una, son franquicias.

La política actual es crecer en España y en Europa con tiendas de gestión propias y con franquicias en aquellos países con características similares a las definidas para la franquicias en ZARA. En el ejercicio 2000, MASSIMO DUTTI ha entrado en el mercado alemán con una fórmula de *Joint Venture* con el mismo socio que ZARA (*Otto Versand*).

El desarrollo internacional de la cadena se apoya parcialmente en la estructura creada internacionalmente por INDITEX, fundamentalmente, la aportada por las filiales de ZARA.

En la tabla adjunta se indica la relación de tiendas de gestión propia y franquicias por países de la cadena correspondiente a los últimos tres ejercicios:

DESGLOSE DE TIENDAS MASSIMO DUTTI POR PAÍS Y TITULARIDAD JURÍDICA DE LA TIENDA										
País	2000				1999			1998		
	Propias	Franquicias	Joint venture	Total	Propias	Franquicias	Total	Propias	Franquicias	Total
España	119	18		137	97	26	123	87	23	110
Portugal		25		25		26	26		25	25
Bélgica		8		8	1	6	7		4	4
Holanda		2		2		2	2			0
Noruega		1		1		1	1		1	1
Suecia		5		5		6	6		6	6
Alemania			1	1			0			0
México		11		11		8	8		7	7
Chipre		1		1		1	1		1	1
Líbano		2		2		2	2			0
Turquía				0		1	1		1	1
Dubai		2		2		2	2		1	1
Arabia Saudita		3		3		1	1			0
TOTAL	119	78	1	198	98	82	180	87	69	156

En la siguiente tabla se desglosa la cifra de negocios de MASSIMO DUTTI para los tres últimos ejercicios:

CIFRA DE NEGOCIOS DE MASSIMO DUTTI EN SOCIEDADES ESPAÑOLAS Y EXTRANJERAS									
	2000			1999			1998		
	Importe	% sobre total	variación 00/99	Importe	% sobre total	variación 99/98	Importe	% sobre total	
Sociedades españolas:									
Tiendas propias y de Joint Venture	19.817	65%	31%	15.102	63%	23%	12.245	61%	
Ventas a franquicias	7.302	24%	20%	6.063	25%	19%	5.112	26%	
Otras ventas	3.479	11%	26%	2.753	11%	5%	2.615	13%	
Total	30.598	100%	28%	23.918	100%	20%	19.972	100%	
Sociedades extranjeras:									
Tiendas propias y de Joint Venture	32	0%	-52%	67	0%	-7%	72	0%	
Ventas a franquicias	0	0%	n/a	0	0%	n/a	0	0%	
Otras ventas	0	0%	n/a	0	0%	n/a	0	0%	
Total	32	0%	-52%	67	0%	-7%	72	0%	
Total:									
Tiendas propias y de Joint Venture	19.849	65%	31%	15.169	63%	23%	12.317	61%	
Ventas a franquicias	7.302	24%	20%	6.063	25%	19%	5.112	26%	
Otras ventas	3.479	11%	26%	2.753	11%	5%	2.615	13%	
Total	30.630	100%	28%	23.985	100%	20%	20.044	100%	

La estructura de las ventas de MASSIMO DUTTI recogida en la tabla anterior se ha mantenido estable a lo largo de los tres últimos ejercicios debido a que la internacionalización

de la cadena se ha producido mediante tiendas franquiciadas, a las que se les factura desde sociedades españolas.

Política inmobiliaria

La Cadena cuenta con un responsable inmobiliario y un responsable de expansión (que se ocupa de las tiendas fuera de España) que trabajan en coordinación con el Departamento Inmobiliario de INDITEX. La estrategia de la compañía es buscar locales en calles significativas y centros comerciales que se adecuen a la imagen específica de la cadena.

De las 198 tiendas con las que la Cadena contaba a 31 de enero de 2001, todas, salvo seis, son locales en alquiler. La dimensión objetivo para las tiendas MASSIMO DUTTI es de 400 m² de superficie de venta. Este objetivo está influyendo también en la reubicación de tiendas en España, buscando un mayor número de metros de venta.

IV.2.4.6. Vocación Internacional

La expansión internacional de MASSIMO DUTTI data del año 1991. Al 31 de enero de 2001 la Cadena contaba con 61 tiendas fuera de España, un 31% del total.

IV.2.5. BERSHKA

IV.2.5.1. Descripción General de BERSHKA

BERSHKA nació en 1998 como un proyecto de GRUPO INDITEX para el segmento más joven de consumidores. Es una de las tres cadenas creadas por el GRUPO y su objetivo es ofrecer última moda para un público muy joven.

La tabla siguiente muestra las principales magnitudes BERSHKA en los últimos tres ejercicios:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE BERSHKA					
Descripción	2000	Var. 00/99	1999	Var. 99/98	1998
Ventas	22.437	64,3%	13.653	267,5%	3.715
Coste de ventas	12.416	67,3%	7.422	234,8%	2.217
Margen bruto	10.021	60,8%	6.231	316,0%	1.498
Gastos operativos	8.632	71,0%	5.049	139,6%	2.107
Resultado de operaciones (EBIT)	1.389	17,5%	1.182	-294,1%	(609)
% de ventas sobre total ventas GRUPO	5,2%	-	4,0%	-	1,4%
% de EBIT sobre total EBIT GRUPO	2,2%	-	2,4%	-	-1,5%
Nº Tiendas a final de ejercicio	104	50,7%	69	76,9%	39

Su gama de productos de moda y complementos abarca todas las demandas de las chicas de entre 13 y 23 años que buscan la última tendencia. Además, BERSHKA mantiene un equilibrio entre las variables moda-precio-calidad, en una tienda atractiva, que también ofrece música, diversión, peluquería y se convierte en un punto de encuentro de referencia para este tipo de clientes. A 31 de enero de 2001, la cadena tenía 104 tiendas en 4 países.

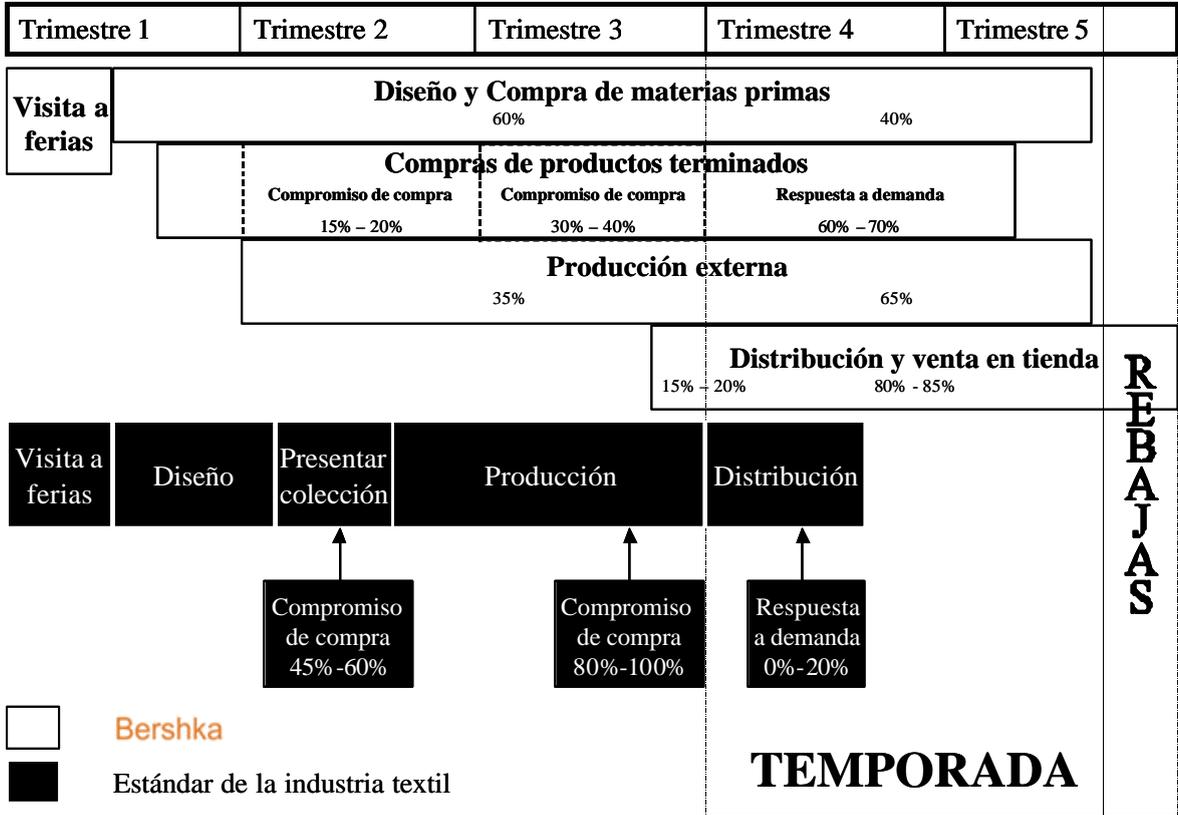
IV.2.5.2. Posicionamiento

BERSHKA es la oferta más joven, menos formal, con mayor tendencia de moda del GRUPO INDITEX. Su calidad es media y sus precios medios-bajos.

IV.2.5.3. Cadena de Suministro

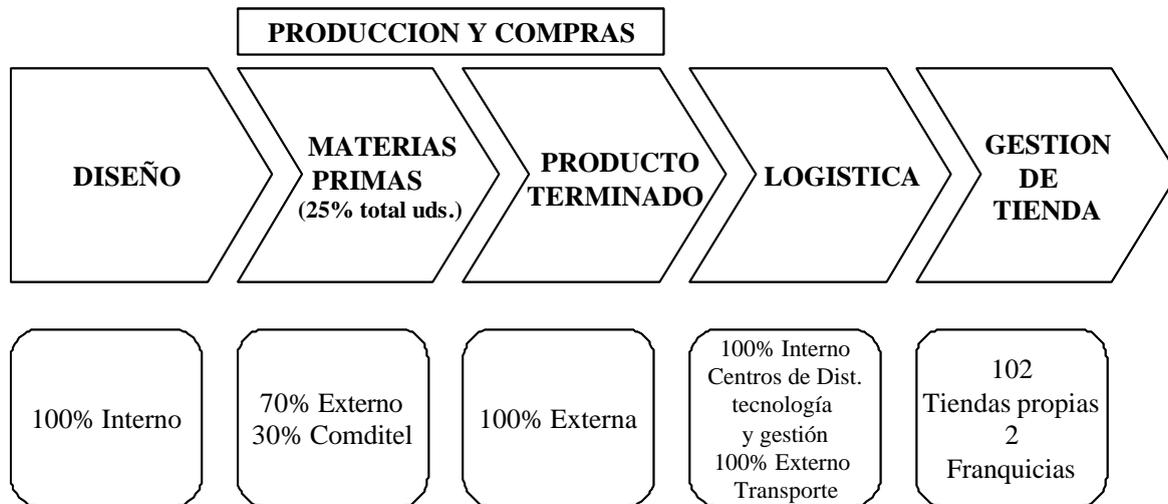
A continuación se recoge el esquema de la evolución temporal de un ciclo productivo en BERSHKA, comparado con el modelo tradicional del sector textil:

Modelo ilustrativo de Ciclo completo por temporada



La explicación del modelo del ciclo por temporada es análoga a la realizada para ZARA (Capítulo IV.2.2.3), pero con los porcentajes específicos de BERSHKA y considerando que esta Cadena no cuenta con producción propia.

Las diferentes actividades que se desarrollan a lo largo del proceso productivo en BERSHKA se reflejan en el siguiente esquema:



Una parte de la estrategia de la cadena se basa en compartir la experiencia de GRUPO INDITEX en cuanto a cadena de suministro y flexibilidad de la misma.

BERSHKA no cuenta con fabricación propia, sin embargo, una parte importante del producto vendido se obtiene mediante una gestión integrada de la cadena de suministro, debido a la vinculación y el seguimiento que se hace de una serie de proveedores que trabajan sucesivamente sobre distintos procesos de fabricación. Esto equivale, desde el punto de vista de la flexibilidad, a tener control sobre la fabricación de producto.

Diseño

El equipo de diseño realiza el 100% de los diseños de las prendas que vende BERSHKA. Está integrado por 22 profesionales, bajo la supervisión de un Director, divididos en áreas por tipos de producto: Prenda plana (pantalón, chaqueta, camisa...), *tricot* (prendas confeccionadas en punto), punto circular (camisetas) y complementos

Cada área incluye especialistas en diseño gráfico, dada la importancia de leyendas, gráficas y etiquetas dentro de este segmento de la moda. Bershka realiza asimismo el patronaje. En la tarea de creación participan también especialistas del Equipo de Producto, que es el canal de comunicación entre las tiendas y el diseño y están divididos por zonas geográficas con responsabilidad sobre un cierto número de tiendas.

El equipo de producto transmite diariamente las inquietudes, sugerencias y peticiones de los consumidores sobre las prendas que están en las tiendas. De esta manera, la información que reciben los equipos de diseño sobre los productos que constantemente están lanzando al mercado es rápida y permiten una reacción rápida. Esta información también se transmite al departamento de Imagen y Escaparatismo, dado que producto y tienda deben trasladar la imagen de la cadena en cualquiera de los países donde la cadena está presente.

Los equipos de Diseño trabajan en tres temporadas al mismo tiempo: la presente, la próxima y buscan además ideas para la de 12 meses vista. Las fuentes de inspiración son visitas a ferias, libros de tendencia y visitas a eventos juveniles en todo el mundo, lo que permite crear moda de acuerdo a lo que los jóvenes están demandando en cada momento.

Compras

Realizado el proceso de Diseño, los patrones y todos los elementos de creación se envían a los fabricantes de producto terminado. BERSHKA tiene más de 100 fabricantes, la mayor parte de los cuales se encuentran en la Península Ibérica (en torno al 70% del total). Esta proximidad facilita la relación y la capacidad de adaptarse a los cambios de la demanda.

BERSHKA realiza una gestión integrada de la cadena de suministro de una parte sustancial de sus productos, similar a la descrita para MASSIMO DUTTI (Capítulo IV.2.4.3), especialmente de aquellos con gran contenido de moda. La cadena considera fundamental este tipo de producción haciendo un seguimiento diario que proporciona los criterios a la hora de la gestión del riesgo-moda. Las prendas se reciben 3 semanas después de la fecha del pedido, lo que asegura la capacidad de reacción durante la temporada.

BERSHKA compra las materias primas necesarias para la confección externa de aproximadamente el 25% de las prendas que vende, representando los proveedores europeos el 90% de las compras totales por este concepto.

Logística

BERSHKA tiene su Centro de Distribución en Tordera (Barcelona), desde el que se envía producto a todas las tiendas de la cadena dos veces por semana. BERSHKA mantiene un pequeño Centro de Distribución satélite en México.

Las instalaciones, diseño y herramientas informáticas, etc., del Centro de Distribución y, en general, del proceso de transporte y reparto son similares a las del resto de las cadenas de INDITEX. Los proveedores de mecanismos y maquinaria también son los mismos.

La mayor parte del transporte se realiza por vía terrestre, servicio subcontratado a varios transportistas externos, y a algunos países (Chipre, México) se realizan envíos aéreos. Las prendas llegan a las tiendas de destino normalmente entre 24 y 48 horas después de haberse realizado los pedidos por las mismas.

El Centro de Distribución de BERSHKA mueve unos 10 millones de prendas al año.

Venta en tienda

Al comienzo de campaña se envía a la tienda una colección inicial de prendas. Sobre esta colección, las encargadas realizan pedido dos veces a la semana durante toda la temporada. En cada reparto recibido se incluyen nuevos productos, que serán ofertados desde la central en el siguiente pedido. Asimismo, otros más antiguos desaparecerán de la oferta, y así sucesivamente toda la temporada. De este modo, la tienda siempre mantiene una oferta renovada a sus clientes.

Los pedidos de las tiendas van modulando las compras de reposición de productos y el lanzamiento de otros nuevos, lo que se repite continuamente durante la temporada.

La principal posición dentro de la tienda es la de Encargada, profesionales muy jóvenes que suelen provenir de la propia cadena. Tienen responsabilidad sobre el pedido y el personal en la tienda y cuentan con el apoyo de los departamentos centrales de la propia cadena para el resto de tareas.

IV.2.5.4. Decisiones Comerciales

Las decisiones comerciales más importantes de BERSHKA se toman de forma centralizada por su equipo directivo, tras analizar las características de cada mercado específico. Aspectos como fijación de precios en temporada y rebajas o imagen de tienda se analizan y deciden en los Servicios Centrales para mantener la integridad de la propuesta comercial de la cadena.

La gestión diaria en tienda la llevan los Servicios Centrales de la propia Cadena, con objeto de que la colección, la tienda y el equipo humano trasmitan una misma imagen.

Política de precios

La política de fijación de precios sigue una aproximación de posicionamiento comercial similar a la de ZARA (ver Capítulo IV.2.2.4).

Gestión del stock

El departamento de producto colabora estrechamente con las encargadas para agilizar la rotación del stock. El plazo medio de rotación fue de 29 días en el ejercicio 2000, calculado según la definición recogida en el apartado Terminología (capítulo V.1).

Cada tienda tiene prendas almacenadas para cubrir aproximadamente un mes de ventas, sin que exista trasvase de mercancía entre ellas.

Imagen de tienda

La imagen de tienda es innovadora, con una decoración atractiva y moderna. Las tiendas ocupan siempre localizaciones de primer nivel en calles muy representativas o en centros comerciales de gran calidad comercial.

El aspecto y concepto de la tienda se desarrolla desde el departamento de Imagen. En la sede central existe una tienda piloto donde se prueba cada cambio de decoración o mobiliario y que sirve de referente para la colocación, coordinación y exhibición de las colecciones en tienda.

IV.2.5.5. Política de Expansión Flexible

La política de expansión está ligada a la idea de entrar en países en los que ya esté GRUPO INDITEX, normalmente con la cadena ZARA, aprovechando tanto la experiencia del GRUPO como en parte su estructura (se conserva independiente siempre Dirección de Tiendas y Recursos Humanos).

Habitualmente la forma jurídica de la expansión es la misma que la de ZARA: Tiendas de gestión propias en mercados importantes y franquicias en aquellos de menor tamaño y características especiales y, generalmente, se conceden a los mismos franquiciados de ZARA bajo unas premisas similares.

En la tabla adjunta se indica la relación de tiendas de gestión propia y franquicias por países de la cadena correspondiente a los últimos tres ejercicios:

DESGLOSE DE TIENDAS BERSHKA POR PAÍS Y TITULARIDAD JURÍDICA DE LA TIENDA									
País	2000			1999			1998		
	Propias	Franquicias	Total	Propias	Franquicias	Total	Propias	Franquicias	Total
España	83		83	60		60	32		32
Portugal	12		12	8		8	6		6
Chipre		2	2		1	1		1	1
México	7		7			0			0
TOTAL	102	2	104	68	1	69	38	1	39

En la siguiente tabla se desglosa la cifra de negocios de BERSHKA para los tres últimos ejercicios:

CIFRA DE NEGOCIOS DE BERSHKA EN SOCIEDADES ESPAÑOLAS Y EXTRANJERAS									
	2000			1999			1998		
	Importe	% sobre total	variación 00/99	Importe	% sobre total	variación 99/98	Importe	% sobre total	
Sociedades españolas:									
Tiendas propias y de Joint Venture	16.785	75%	59,3%	10.539	77%	294%	2.676	72%	
Ventas a franquicias	164	1%	34,4%	122	1%	455%	22	1%	
Otras ventas	1.396	6%	139,5%	583	4%	239%	172	5%	
Total	18.345	82%	63,2%	11.244	82%	291,8%	2.870	77%	
Sociedades extranjeras:									
Tiendas propias y de Joint Venture	4.086	18%	69,8%	2.406	18%	204%	791	21%	
Ventas a franquicias	0	0%	n/a	0	0%	n/a	0	0%	
Otras ventas	6	0%	100,0%	3	0%	-94%	54	1%	
Total	4.092	18%	69,9%	2.409	18%	185,1%	845	23%	
Total:									
Tiendas propias y de Joint Venture	20.871	93%	61,2%	12.945	95%	273%	3.467	93%	
Ventas a franquicias	164	1%	34,4%	122	1%	455%	22	1%	
Otras ventas	1.402	6%	139,2%	586	4%	159%	226	6%	
Total	22.437	100,0%	64,3%	13.653	100,0%	268%	3.715	100%	

Debido a la relativa juventud de esta cadena respecto a otros formatos del GRUPO, no se han producido cambios relevantes en la estructura de sus ventas, puesto que todavía se encuentra en una fase inicial de su proceso de expansión e internacionalización. .

Política inmobiliaria

La política inmobiliaria de la cadena se desarrolla de manera independiente, y se apoya parcialmente en el GRUPO a la hora de detectar y negociar locales donde implantarse, tanto en España como en el extranjero. El tamaño objetivo de tiendas de unos 400 m² de superficie de venta.

IV.2.5.6. Vocación Internacional

La Compañía estima que tiene aún muchas oportunidades de crecimiento en España, y de desarrollar consecuentemente su mercado de origen. BERSHKA es una cadena joven que se encuentra en los primeros pasos de su internacionalización. A 31 de enero de 2001, estaba en 4 países. Los mercados objetivo son aquellos en los que la juventud de la población y el desarrollo creciente del poder adquisitivo se adecuan a la oferta de BERSHKA. . La visión de BERSHKA es profundizar en cada mercado al que acude, con un número de aperturas simultáneas que rentabilice dicha expansión a corto plazo.

IV.2.6. STRADIVARIUS

IV.2.6.1. Descripción General de STRADIVARIUS

La cadena STRADIVARIUS nació con un primer establecimiento en Valencia en 1994. Su sede central está situada en San Quirce del Vallés (Barcelona.).GRUPO INDITEX adquirió un porcentaje de control (90,05%) en el accionariado de Pígaro 2100, S.A. (anterior razón mercantil de STRADIVARIUS) en noviembre de 1999. Por otra parte, IINDITEX posee una opción de compra por el resto de la participación de esta sociedad, y su titular posee una opción de venta a INDITEX de dicha participación. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000 adjuntas contienen toda la información relevante sobre dichas opciones.

En la tabla adjunta se recogen las principales magnitudes correspondientes a los dos ejercicios que ha formado parte del Grupo:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE STRADIVARIUS			
Descripción	2000	Var. 00/99	1999
Ventas	12.064	175,2%	4.383
Coste de ventas	5.819	152,7%	2.303
Margen bruto	6.245	200,2%	2.080
Gastos operativos	6.776	276,7%	1.799
Resultado de operaciones (EBIT)	-531	c.s.	281
% de ventas sobre total ventas GRUPO	2,8%	-	1,3%
% de EBIT sobre total EBIT GRUPO	-0,8%	-	0,6%
Nº Tiendas a final de ejercicio	100	33,3%	75

STRADIVARIUS ofrece ropa y complementos de última moda a un público femenino cuyas edades oscilan entre los 15 y 27 años.

A 31 de enero de 2001 tenía 100 tiendas en 7 países. En España todavía no ha alcanzado una implantación completa, esperando desarrollarse en determinadas áreas de Península en los próximos años.

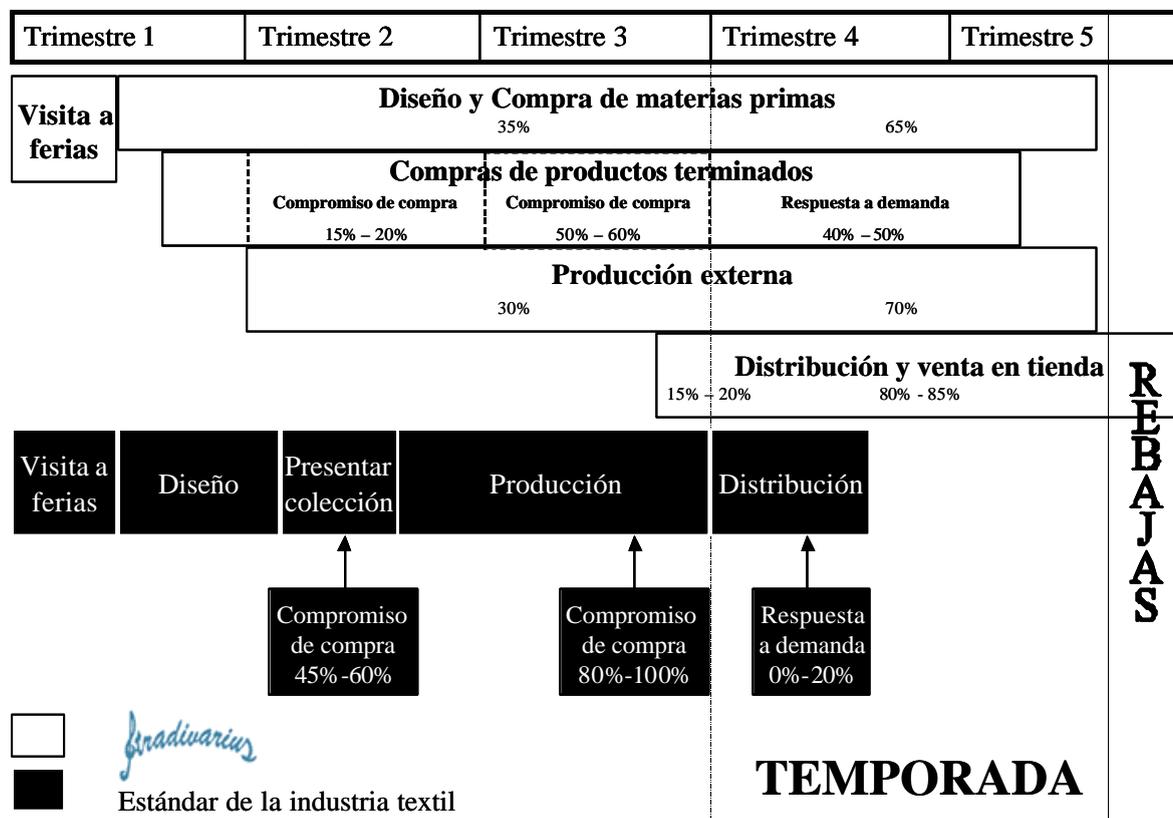
IV.2.6.2. Posicionamiento

STRADIVARIUS ofrece última moda a chicas entre los 15 y 27 años. Su objetivo principal es ofrecer rotación constante en las prendas. Sus tiendas son llamativas, con música del momento y una atractiva decoración. Esta cadena ofrece ropa de calidad media a precios medios-bajos.

IV.2.6.3. Cadena de Suministro

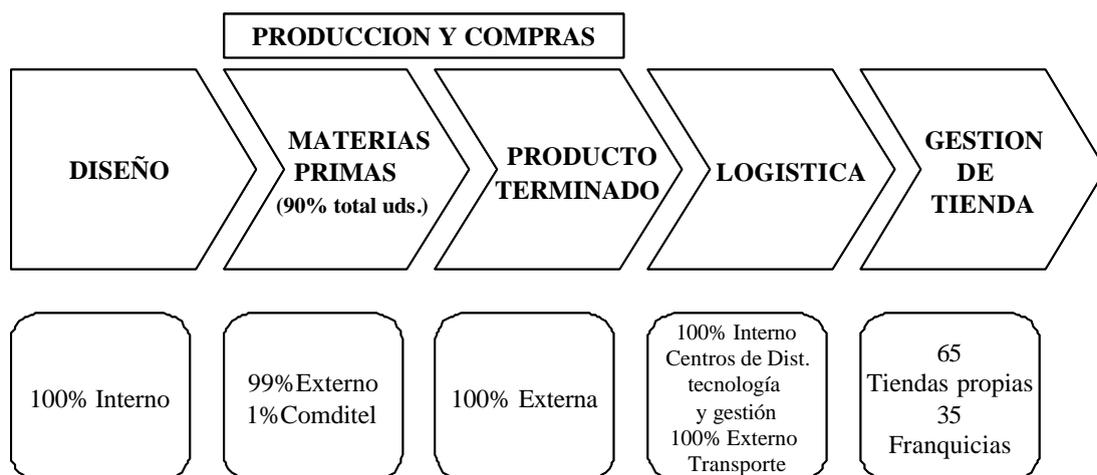
A continuación se recoge el esquema de la evolución temporal de un ciclo productivo en STRADIVARIUS, comparado con el modelo tradicional del sector textil:

Modelo ilustrativo de Ciclo completo por temporada



La explicación del modelo del ciclo por temporada es análoga a la realizada para ZARA (Capítulo IV.2.2.3), pero con los porcentajes específicos de STRADIVARIUS y considerando que esta Cadena no cuenta con producción propia.

Las diferentes actividades que se desarrollan a lo largo del proceso productivo en STRADIVARIUS se reflejan en el siguiente esquema:



STRADIVARIUS no cuenta con fabricación propia, pero mantiene su control a través de la gestión integrada de la cadena de suministro, debido a la vinculación y el seguimiento que hace de los proveedores que trabajan sucesivamente sobre distintos procesos de fabricación.

Diseño

Dentro de la cadena se realizan los procesos completos de diseño, patronaje y marcadas. Un equipo integrado por diez diseñadores busca la inspiración en ferias, libros de tendencias, y también visitando puntos de encuentro juveniles, tales como, discotecas, conciertos

Mes a mes se seleccionan los artículos que serán producidos en cantidades suficientes para ese período de ventas, de tal modo que siempre se dispone en tiendas del producto de mayor actualidad. El Departamento Comercial tiene como tarea básica el análisis de venta diario, para tomar la decisión de repetición en básicos y prendas de moda.

Cadena de Suministro

STRADIVARIUS participa del control de gestión de la cadena de suministro común al resto de empresas del Grupo y descrito para MASSIMO DUTTI (Capítulo IV.2.4.3). El sistema que sigue es el de gestionar de forma distinta el suministro de prendas básicas (aquellas que, aún siguiendo la última moda, permiten prever una repetición constante durante la temporada) y las prendas de mayor componente de moda.

Cada uno de estos dos tipos supone aproximadamente el 50% del producto vendido. Dentro de la gama de básicos se cuenta con un número limitado proveedores específicos para los puntos clave de la producción (tejido para prenda plana, punto, fornituras y complementos). Se estima que la repetición de un artículo de éxito puede realizarse en unos 20 días y un producto completamente nuevo en 45 días.

La fabricación de las prendas se realiza en talleres externos, unos 30 en total, la mayor parte en España y Marruecos. STRADIVARIUS vende, tras haberla adquirido anteriormente, a estas fábricas el 90% de la materia prima necesaria para producir su colección, recomprando

posteriormente los productos ya terminados. Aproximadamente el 95% de los proveedores de materia prima de STRADIVARIUS están situados en Europa.

Logística

STRADIVARIUS funciona con un reparto base mensual en el que se envía a todas las tiendas la gama de productos de última moda. Además de esto, hay reposición diaria de “básicos” en función de las necesidades de las tiendas.

Las expediciones se realizan desde los almacenes centrales de prenda colgada y prenda doblada situados en San Quirce del Vallés (Barcelona).

A partir de ese envío mensual idéntico para todas las tiendas, existe un importante volumen de movimiento de prendas entre establecimientos, decidido por el departamento comercial en los Servicios Centrales y una reposición automática de ventas diarias.

El Centro de Distribución de STRADIVARIUS mueve unos 4’5 millones de prendas al año.

Venta en tienda

La tienda es la imagen básica de la cadena y pretende transmitir un estilo muy determinado a sus clientes, mediante su imagen, la coordinación del producto y el equipo humano. A diferencia de otras cadenas, el surtido de producto, así como las devoluciones son controladas desde la central.

La encargada de la tienda tiene responsabilidad sobre la venta y los recursos humanos, colaborando en su selección, promoción, etc. Las tiendas se apoyan en un equipo de dirección de tiendas, cuya tarea básica son las de coordinación de la tienda y gestión de recursos humanos.

IV.2.6.4. Decisiones Comerciales

Las decisiones comerciales más importantes de STRADIVARIUS se toman de forma centralizada por su equipo directivo, tras analizar las características de cada mercado específico. Aspectos como fijación de precios en temporada y rebajas o imagen de tienda se analizan y deciden en los Servicios Centrales para mantener la homogeneidad de la propuesta comercial de la cadena.

Política de precios

La política de precios es tarea de la Dirección General, que se basa en la información recabada por el resto de departamentos conectadas con Producto y Tienda. La base es la aproximación comercial al precio a la que se añade un estudio de márgenes objetivo, siguiendo así una aproximación de posicionamiento comercial similar a la de ZARA (ver Capítulo IV.2.2.4).

Gestión del stock

El modelo de envío mensual de prendas de moda y reposición diaria de prendas básicas hace que el stock en las tiendas de STRADIVARIUS sea mayor que en el resto de las cadenas de

GRUPO INDITEX. La rotación de stock en STRADIVARIUS es de 101 días, calculado según la definición recogida en el apartado Terminología (capítulo V.1).

No existe trasvase de mercancía entre las distintas tiendas de la cadena, que suelen contar con unas existencias medias equivalentes a un mes de ventas, aproximadamente.

Imagen de tienda

La imagen de tienda, en cuanto a interiorismo y a escaparates se decide desde la Central donde existe un jefe de escaparatistas conectado con responsables de esta tarea por zonas. Se trabaja con una tienda piloto en la mencionada central y la coordinación se realiza mediante fotos de ésta. La renovación de escaparates es semanal.

IV.2.6.5. Política de Expansión

A 31 de enero de 2001, STRADIVARIUS contaba con 28 franquicias en España y 7 en otros países. En general, se busca crecer con filiales propias en Europa y franquiciados en países de Oriente Medio.

En la tabla adjunta se indica la relación de tiendas de gestión propia y franquicias por países de la cadena correspondiente a los últimos dos ejercicios:

DESGLOSE DE TIENDAS STRADIVARIUS POR PAÍS Y TITULARIDAD JURÍDICA DE LA TIENDA						
País	2000			1999		
	Propias	Franquicias	Total	Propias	Franquicias	Total
España	59	28	87	45	24	69
Portugal	5	1	6		3	3
Francia	1		1	1		1
Chipre		2	2		1	1
Dubai		1	1			0
Kuwait		1	1		1	1
Arabia Saudí		2	2			0
TOTAL	65	35	100	46	29	75

En la siguiente tabla se desglosa la cifra de negocios de STRADIVARIUS para el último ejercicio:

CIFRA DE NEGOCIOS DE STRADIVARIUS DE 2000 EN SOCIEDADES ESPAÑOLAS Y EXTRANJERAS		
	Importe	% sobre total
Sociedades españolas:		
Tiendas propias y de Joint Venture	8.673	71,9%
Ventas a franquicias	2.300	19,1%
Otras ventas	415	3,4%
Total	11.388	94,4%
Sociedades extranjeras:		
Tiendas propias y de Joint Venture	675	5,6%
Ventas a franquicias	0	0,0%
Otras ventas	1	0,0%
Total	676	5,6%
Total:		
Tiendas propias y de Joint Venture	9.348	77,5%
Ventas a franquicias	2.300	19,1%
Otras ventas	416	3,4%
Total	12.064	100,0%

En el cuadro anterior se aprecia el peso que tienen las ventas a los franquiciados en esta cadena, fruto de la política de concesión de franquicias seguida por sus anteriores propietarios.

Política inmobiliaria

STRADIVARIUS busca primeras localizaciones tanto en calle como en centros comerciales. A 31 de enero de 2001, de las 100 tiendas cinco eran en propiedad. El tamaño objetivo para las tiendas de STRADIVARIUS es de 400 m².

IV.2.6.6. Vocación Internacional

A 31 de enero de 2001, STRADIVARIUS estaba presente en 7 países con 100 tiendas.

STRADIVARIUS apunta a corto y medio plazo a los mercados más jóvenes de Europa como Grecia y Turquía.

Seguirá creciendo bajo la fórmula de franquicias en aquellos países de características especiales (ver Capítulo IV.2.2.5). Cabe destacar que para STRADIVARIUS existen todavía numerosas oportunidades en su mercado de origen, esto es, en España y en Portugal.

IV.2.7. GASTOS CONSOLIDADOS DEL GRUPO

En este apartado se describen los principales gastos consolidados del Grupo. En el Capítulo V se analiza la evolución de los márgenes de la cuenta de resultados de los tres últimos años.

La tabla siguiente muestra un detalle de los principales gastos incluidos en el resultado de operaciones durante los tres últimos ejercicios:

GASTOS CONSOLIDADOS INCLUIDOS EN EL EBIT POR NATURALEZA (Millones de pesetas y % sobre el total)								
Área	2000	% s/ total	% Var 00/99	1999	% s/ total	% Var 99/98	1998	% s/ total
Coste de ventas	212.481	57,1%	29,2%	164.458	56,8%	23,6%	133.089	58,2%
Gastos operativos	135.800	36,5%	28,3%	105.857	36,6%	30,1%	81.392	35,6%
Amortizaciones de inmovilizado	20.710	5,6%	29,0%	16.054	5,5%	20,8%	13.295	5,8%
Amortiz. Fondo de Comercio	1.740	0,5%	207,4%	566	0,2%	515,2%	92	0,04%
Provisiones	1.110	0,3%	-53,6%	2.394	0,8%	289,9%	614	0,3%
TOTAL	371.841	100,0%	28,5%	289.329	100,0%	26,6%	228.482	100,0%

A continuación se desglosan los costes operativos de cada cadena en relación con el GRUPO durante los últimos tres ejercicios:

GASTOS CONSOLIDADOS INCLUIDOS EN EL EBIT POR CADENA (Millones de pesetas y % sobre el total)								
Área	2000	% s/ total	% Var 00/99	1999	% s/ total	% Var 99/98	1998	% s/ total
Zara	285.628	76,8%	26,7%	225.465	77,9%	24,2%	181.569	79,5%
Pull & Bear	24.710	6,6%	17,2%	21.076	7,3%	8,4%	19.449	8,5%
Massimo Dutti	27.255	7,3%	29,2%	21.091	7,3%	19,3%	17.680	7,7%
Bershka	21.048	5,7%	68,8%	12.471	4,3%	188,4%	4.324	1,9%
Stradivarius	12.595	3,4%	207,0%	4.102	1,4%	n/a	n/a	n/a
Otros	605	0,2%	-88,2%	5.124	1,8%	-6,2%	5.460	2,4%
TOTAL	371.841	100,0%	28,5%	289.329	100,0%	26,6%	228.482	100,0%

Los dos últimos conceptos de la primera de las dos tablas anteriores tienen poco peso en el conjunto de los gastos consolidados y se analizan en el capítulo V de este Folleto. A continuación se explican los tres conceptos principales.

Coste de ventas

Incluye principalmente los siguientes conceptos:

- Coste de adquisición de las materias primas y auxiliares, que posteriormente son utilizadas en la fabricación de productos por las fábricas del GRUPO o por sus proveedores.
- Coste de adquisición de las prendas confeccionadas adquiridas a proveedores externos del Grupo.

- Servicios externos de fabricación prestados por talleres exteriores de confección al GRUPO.
- Variación de existencias finales de cada periodo respecto a las iniciales.

La siguiente tabla recoge los importes de estos conceptos al cierre del ejercicio 2000:

DETALLE COSTE DE VENTAS CONSOLIDADO EJERCICIO 2000 GRUPO INDITEX		
	Importe	%
Productos terminados	131.263	62%
Mat. Primas y otros aprov.	52.132	25%
Servicios de fabricación	39.624	19%
Variación de existencias	-10.538	-5%
TOTAL	212.481	100%

A continuación se desglosa el margen bruto por cadena en los tres últimos ejercicios:

MARGEN BRUTO POR FORMATO (Millones de pesetas y % sobre cifra de negocios)						
	2000	% s/ Ventas	1999	% s/ Ventas	1998	% s/ Ventas
Zara	181.245	53,3%	144.538	54,2%	115.792	53,4%
Pull & Bear	12.591	43,8%	10.494	43,9%	9.249	42,2%
Massimo Dutti	11.931	39,0%	9.466	39,5%	7.445	37,1%
Bershka	10.021	44,7%	6.231	45,6%	1.498	40,3%
Stradivarius	6.245	51,8%	2.080	47,5%	n/a	n/a
Otros	535	53,3%	1.340	22,8%	1.592	26,7%
TOTAL	222.568	51,2%	174.149	51,4%	135.576	50,5%

De este cuadro destaca la estabilidad del margen bruto en los últimos tres ejercicios. El ligero incremento se debe principalmente a la internacionalización del Grupo.

Gastos operativos

Su desglose es el siguiente para los tres últimos ejercicios:

DESGLOSE DE COSTES OPERATIVOS (Millones de pesetas y % sobre el total gastos consolidados)						
	2000	%	1999	%	1998	%
Gastos de personal:						
Sueldos, salarios y asimilados	54.326	14,6%	41.388	14,3%	32.997	14,4%
Cargas sociales	14.124	3,8%	11.623	4,0%	9.024	3,9%
Total gastos de personal	68.450	18,4%	53.011	18,3%	42.021	18,4%
Otros gastos operativos	67.350	18,1%	52.846	18,3%	39.371	17,2%
TOTAL	135.800	36,5%	105.857	36,6%	81.392	35,6%

Los gastos de personal representan aproximadamente la mitad de los gastos operativos del Grupo. Dentro de la línea de otros gastos operativos, los importes más importantes corresponden a los siguientes conceptos:

- Alquiler de locales comerciales: son los más importantes después de los de personal. Su importe se encuentra entre el 5% y el 10% de la cifra de negocios consolidada.
- Comisiones de tarjetas de crédito: varían entre el 0,5 y el 1,5% de las ventas
- Gastos de viaje.
- Tributos
- Gastos de decoración de tiendas
- Otros gastos directos de tienda, tales como limpieza, electricidad, sistemas de seguridad, reparaciones y mantenimiento, vigilancia, consumibles, etc.
- Gastos de profesionales independientes, que incluyen honorarios de arquitectos, intermediarios inmobiliarios, auditores y asesores legales, consultores, etc.
- Otros gastos no incluidos en las categorías anteriores.

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1. GRADO DE ESTACIONALIDAD DEL NEGOCIO

El negocio de GRUPO INDITEX, en su conjunto, no se encuentra sometido a variaciones muy significativas por la estacionalidad de sus ventas, ya que la diversificación de conceptos y la amplitud de la localización geográfica hace que se diluya parcialmente este factor, al no coincidir factores climáticos, comerciales (temporadas de rebajas, etc.) en todos los países en los que se encuentran implantadas las cadenas de GRUPO INDITEX al mismo tiempo.

No obstante, como muestran los cuadros representados más abajo, la segunda parte del año, correspondiente a la campaña otoño-invierno y al 3er y 4º trimestres, suman aproximadamente el 60% de las ventas del ejercicio. Esto se debe al mayor precio medio de las prendas de esta campaña así como a la inclusión en el mismo de las ventas correspondientes a la Navidad y fin de temporada.

	2000	1999	1998
1er Trimestre	19,2%	18,0%	18,8%
2º Trimestre	21,6%	21,3%	20,7%
3er Trimestre	26,6%	25,5%	26,3%
4º Trimestre	32,6%	35,2%	34,2%

IV.3.2. INFORMACIONES SUCINTAS SOBRE LA EVENTUAL DEPENDENCIA DEL EMISOR RESPECTO DE PATENTES Y MARCAS

La influencia de las patentes en la actividad de GRUPO INDITEX es muy limitada, ya que éstas se aplican en el ámbito de desarrollo industrial, actividad de menor entidad dentro de la compañía.

Por el contrario, las marcas sí tienen un peso muy importante en la actividad diaria de GRUPO INDITEX, ya que permiten a los clientes identificar las tiendas y las prendas de ropa que en ellas se venden. Por otro lado, la titularidad de las marcas y el derecho de uso exclusivo que la marca confiere, impide el uso indebido por terceros de las mismas y constituye una garantía de la homogeneidad en la identidad del GRUPO.

Visto la importancia de lo anterior, GRUPO INDITEX lleva a cabo una muy cuidadosa política de registro, protección y defensa de su cartera de marcas, así como de depósito de cualquier nueva marca que lanza o prevé lanzar al mercado, con la especificidad de realizarlo en un elevado número de países tanto donde la compañía cuenta con presencia actual como donde puede contar con ella a medio o largo plazo.

Todas las marcas utilizadas son propiedad de GRUPO INDITEX, y no se trabaja con ninguna marca cedida por terceros.

Las principales marcas registradas de GRUPO INDITEX son ZARA, ZA, Trafaluc, TRF, PULL & BEAR, MASSIMO DUTTI, BERSHKA, BSK, STRADIVARIUS, STR. El número total de expediente de nuevas marcas gestionados ascienda a unos 10.000, aproximadamente, en la mayor parte de los países del mundo, básicamente bajo las categorías 25 (ropa y calzado), 18 (marroquinería) y 3 (perfumería) correspondientes a la clasificación internacional de marcas y servicios del Convenio de Niza.

Dada la importancia de esta tarea para el GRUPO existe un Departamento de Propiedad Industrial integrado dentro del Departamento Jurídico de GRUPO INDITEX.

En cuanto a protección de nombres de dominio en Internet, GRUPO INDITEX ha registrado alrededor de doscientos cincuenta dominios genéricos (.com, .net, .org, ...), cubriendo sus principales marcas, y más de doscientos dominios con extensiones nacionales en cuarenta países. El mismo equipo mencionado se ocupa de la administración permanente de estos dominios, así como de la incorporación de los nuevos dominios que se consideren de interés.

IV.3.3. INFORMACIONES SOBRE CUMPLIMIENTO DE NORMATIVA EN MATERIA DE MEDIO AMBIENTE

En el desarrollo de su actividad, INDITEX está sujeta al cumplimiento de la normativa en materia de medio ambiente y, en particular, a las directivas de la Unión Europea sobre protección del medio ambiente que comprenden, entre otras, las emisiones a la atmósfera, vertidos de aguas y tratamiento de residuos. INDITEX considera que cumple sustancialmente con toda la normativa aplicable, no estando incurso en ningún procedimiento legal relativo a asuntos medioambientales y no conoce la existencia de ninguna reclamación que, eventualmente, pudiera afectar negativamente a la situación financiera o a los resultados de la Sociedad.

IV.3.4. INFORMACION SOBRE LA EVENTUAL DEPENDENCIA DEL TIPO DE CAMBIO

El GRUPO opera a través de sus sociedades dependientes en numerosos países, estando una parte de sus transacciones nominadas en diferentes divisas. La mayor exposición al riesgo de cambio se produce en el margen bruto contable, al estar una parte de las ventas consolidadas y de los aprovisionamientos expresados en divisas no integradas en el euro.

El cuadro siguiente muestra los volúmenes consolidados de cifra de negocios y aprovisionamientos del ejercicio 2000 realizados en las principales divisas en las que opera el GRUPO y convertidas a pesetas al tipo de cambio medio del ejercicio fiscal.

CIFRA DE NEGOCIOS Y APROVISIONAMIENTOS CONSOLIDADOS POR DIVISAS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2000				
Divisa	En millones de Euros		En porcentajes	
	Cifra de negocios	Aprovisiona- mientos	Cifra de negocios	Aprovisiona- mientos
Euro	2.145	1.105	82%	85%
Otras divisas europeas	35	0	1%	0%
Dólar USA	36	189	1%	15%
Otras divisas americanas	349	0	13%	0%
Otras	50	0	2%	0%
Totales	2.615	1.294	100%	100%

Como puede observarse, el 82% de la cifra de negocios y el 85% de los aprovisionamientos se produce en Euros, moneda de referencia del GRUPO. Hay que destacar que toda la facturación a los franquiciados se efectúa en Euros.

En cuanto al resto de las divisas, debe destacarse el peso del dólar americano por el lado de las compras (15%), y el de las divisas latinoamericanas por el de las ventas (13%).

Dicha exposición produce una neutralización natural en la posición de dólar americano, pues aproximadamente la mitad de las ventas en divisas latinoamericanas se convierten a dólares y se utilizan para pagar la mercancía que el conjunto del Grupo compra en dólares. La otra mitad de las ventas en divisas latinoamericanas se utiliza para pagar los costes nominados en esas mismas divisas (alquileres, nóminas, gastos de tienda, etc.), y por esa parte no representan riesgo alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

De este modo, la posición en divisa que no se neutraliza naturalmente se limita a la conversión a dólares de divisas latinoamericanas, que asciende aproximadamente a un importe equivalente de 160 a 180 millones de euros, y a la parte de la posición corta en dólares que no se obtiene de la conversión de divisas latinoamericanas en dólares americanos. Del importe de divisas latinoamericanas que se convierten a dólares, aproximadamente el 50% corresponde a pesos mexicanos, y el resto a dólar canadiense, real brasileño, bolívar venezolano, peso argentino, peso uruguayo y peso chileno.

El GRUPO sigue una política de cobertura de las posiciones de divisa a través de diferentes instrumentos: compraventa de divisas a plazo y operaciones con opciones de divisa. Los importes cubiertos dependen en cada momento de las expectativas de evolución de cada moneda y de los presupuestos de gestión fijados internamente. El capítulo V incluye un detalle de las operaciones abiertas al cierre del ejercicio y del efecto de las coberturas en los resultados del ejercicio.

IV.3.5. POLÍTICA DE I+D

El GRUPO INDITEX ha enfatizado desde su creación el desarrollo interno de los adelantos tecnológicos en los que se ha ido apoyando la expansión de la empresa. La mayor parte de los programas de gestión, tanto administrativa como logística, han sido diseñados e implementados en los departamentos correspondientes y sus modificaciones y ampliaciones también son realizados por los mismos.

Las empresas del GRUPO planifican coordinadamente su estrategia tecnológica, siendo hasta ahora la cadena ZARA la que ha liderado la creación e implantación de procedimientos y herramientas informáticas y técnicas. Puntualmente se cuenta con el asesoramiento de empresas externas con las que se suele trabajar en conjunto para un desarrollo determinado.

El GRUPO es consciente de la creciente importancia de Internet en el mundo empresarial en general y en el de la distribución. Desde 1999, existe un Departamento específico que en la actualidad cuenta con siete personas y cuya tarea es planificar y coordinar todas las actuaciones del Grupo en este campo.

IV.3.6. POLÍTICA DE SEGUROS

La política aseguradora de GRUPO INDITEX está centralizada en su matriz INDITEX, S.A., en donde, a través de su Departamento de Gerencia de Riesgos y Seguros, se realiza la definición y control de las coberturas aseguradoras de todos los riesgos identificados del GRUPO, tanto en España como en el resto del mundo.

La implantación de la política aseguradora del GRUPO se realiza a través de tres programas de seguros mundiales, que ordenan las principales coberturas aseguradoras de la compañía:

- Programa de Daños y Pérdida de Beneficios
- Programa de Responsabilidad Civil
- Programa de Transporte

Las pólizas de seguro cubren las actividades realizadas en todas las instalaciones del Grupo, incluyendo fábricas, centros de distribución y tiendas. Alrededor de estos programas existen una serie de coberturas secundarias que igualmente son controladas desde los Servicios Centrales (pólizas de construcción, automóviles, equipo electrónico, accidentes, etc.).

El importe total satisfecho durante el ejercicio 2000 por primas de las pólizas de INDITEX, S.A. y sus sociedades filiales ascendió a 668 millones de pesetas, estando cubiertas con estas pólizas las tiendas, las fábricas y los centros de distribución del GRUPO.

IV.3.7. INDICACIÓN DE CUALQUIER LITIGIO O ARBITRAJE.

No existen juicios, litigios, demandas o reclamaciones contra INDITEX u otras empresas del GRUPO INDITEX que, por su cuantía, afecten al equilibrio patrimonial o a la solvencia de INDITEX o de GRUPO INDITEX en su conjunto.

No obstante lo anterior, se incluye a continuación un breve resumen de los principales procedimientos en los cuales se encuentran involucradas sociedades del GRUPO INDITEX:

- (a) A lo largo de los últimos once años, D. José María Vecino Rodríguez, por sí o a través de sus sociedades controladas, Manufacturas de Sabón, S.A. y Manufacturas del Atlántico, S.A. y/o su madre D^a. María Esperanza Rodríguez Rojo, han venido interponiendo de manera continuada recursos y denuncias contra los intereses de INDITEX y contra personas vinculadas a la empresa. En concreto y sin perjuicio de otras posibles actuaciones de las que no se haya llegado a tener constancia, se ha tenido conocimiento de la interposición de ocho recursos administrativos, nueve recursos contencioso-administrativos, un acto de conciliación, seis denuncias y una querrela criminal. Todos los recursos han sido desestimados y archivadas las denuncias y la querrela, salvo los siguientes procedimientos que se mantienen abiertos y pendientes de resolución definitiva:
- i. En relación con la ampliación del centro de distribución propiedad de INDITEX, ubicado en el Polígono Industrial de Sabón, parcela 66-69, en Arteixo (A Coruña), por parte de Don José María Vecino Rodríguez se interpuso recurso contencioso-administrativo contra el Acuerdo de la Comisión de Gobierno del Ayuntamiento de Arteixo por el que se concedía licencia para la realización de obras de ampliación del citado almacén. La Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Galicia dictó con fecha 12 de febrero de 1998, sentencia nº 168/1998 declarando inadmisibile el recurso interpuesto por José María Vecino Rodríguez. El recurrente ha presentado recurso de casación contra esta sentencia, actualmente pendiente de resolución.
 - ii. La madre del mismo recurrente Dña. María de la Esperanza Rodríguez Rojo y sus sociedades Manufacturas del Atlántico, S.A. o Manufacturas de Sabón, S.A. han interpuesto ante el Tribunal Superior de Justicia de Galicia los recursos contencioso-administrativos 4016/99, 4017/99, 4018/99, 4038/00, 4039/00 y 4048/00 (los tres últimos acumulados) contra diversas resoluciones de la Diputación Provincial de A Coruña en relación con las parcelas 15, 17, 18, 19 y 68 del Polígono Industrial de Sabón, Arteixo (A Coruña), propiedad de INDITEX, persiguiéndose en último término la reversión al patrimonio provincial de las citadas parcelas. Todos los recursos contencioso administrativos citados se encuentran en fase de alegaciones previas, habiéndose invocado por INDITEX en todos los casos determinados motivos de inadmisión. En relación con estos recursos contencioso-administrativos, que se encuentran pendientes, la parte recurrente ha instado la recusación de los tres Magistrados de la Sección Segunda de la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Galicia que están

conociendo de los recursos, previa interposición por la parte recurrente de una querrela criminal contra los mismos.

iii. Recientemente, y con motivo de la anunciada salida a bolsa de INDITEX, D. José María Vecino Rodríguez presentó el pasado 26 de febrero de 2001 una denuncia en el Juzgado Central de Instrucción nº 2 de la Audiencia Nacional contra los miembros del Consejo de Administración de INDITEX y contra los auditores externos por delito societario (art. 290 del Código Penal) y estafa (art. 248) por no haber dotado en las cuentas anuales una provisión para cubrir los riesgos derivados de los litigios mencionados en los apartados (i) y (ii) anteriores. Por Auto de 7 de marzo de 2001 el Juzgado acordó no haber lugar a admitir por infundada la denuncia, al tratarse de una serie de imputaciones genéricas sin relevancia penal y fuera del ámbito competencial de la Audiencia Nacional, y decretó el archivo de las actuaciones. El denunciante ha promovido también un incidente de recusación contra el Magistrado, previa querrela contra el mismo, que ha sido desestimado con imposición de la multa máxima, estando pendiente de resolución el recurso de reforma contra el Auto de archivo de la denuncia, habiendo informado el fiscal a favor de la desestimación del recurso y de la confirmación de la resolución recurrida. Los días 6 y 14 de abril, D. José María Vecino y su madre, Doña. Esperanza Rodríguez, han presentado en la Audiencia Nacional nuevas denuncias por los mismos hechos que también están siendo tramitadas por el Juzgado Central de Instrucción nº 2. El fiscal ha interesado la acumulación de las mismas y ha constatado su identidad total y absoluta y su analogía con la denuncia ya desestimada de 26 de febrero de 2001 antes mencionada.

En relación con dichas denuncias, se adjunta como Anexo 6 al Folleto copia del requerimiento de información realizado por la CNMV a INDITEX de fecha 23 de abril de 2001, completado otro de 25 de abril, y de la contestación de INDITEX. Esta sociedad considera que las citadas denuncias son sólo un episodio más de una actitud de animadversión infundada y que las mismas carecen de fundamento y no deben prosperar. INDITEX no ha registrado ninguna provisión por los litigios a los que se refieren los apartados (i) y (ii) anteriores por entender que no es previsible que dichos asuntos, que han sido objeto de resoluciones desfavorables para el demandante en diversas instancias, den lugar a un pasivo cierto o probable, de importe significativo, criterio compartido por los auditores de cuentas de la sociedad. En el citado Anexo 6 se adjunta carta de Arthur Andersen y Cía S. Com al respecto.

- (b) INDITEX ha solicitado la nulidad de los registros de la marca ZAHRA en la clase 3 (perfumería, jabones y cosméticos) de la Clasificación Internacional de Bienes y Servicios, en México, Japón y Perú, sobre la base de la notoriedad del nombre comercial ZARA y de la marca ZARA que se encuentra en vigor en los citados países en clase 25 (vestidos, calzados y sombrerería). En México, la acción de cancelación presentada contra el registro existente no fue admitida, por lo que INDITEX ha presentado un recurso que se encuentra pendiente de resolución. En Japón, se presentó acción de cancelación que fue admitida y se encuentra en tramitación. En Perú, INDITEX se opuso con éxito a la concesión de la marca ZAHRA, tras lo cual su titular apeló obteniendo el registro. Dicho registro está siendo recurrido por INDITEX.

- (c) La compañía ARTIGIANA SARTORIA VENETA, ha presentado, con fecha 11 de enero de 2000 una demanda ante los Tribunales de Milán cuestionando la validez de los registros de la marca ZARA de INDITEX en Italia. El procedimiento se encuentra en los estadios iniciales de tramitación. A su vez INDITEX, S.A. y ZARA ITALIA, Srl. presentaron ante los Tribunales de Turín, demanda contra la compañía ARTIGIANA SARTORIA VENETA por ocupar el nombre de dominio ZARA.IT. En el procedimiento cautelar previo, el Tribunal ha resuelto que ARTIGIANA SARTORIA VENETA debe inhibirse del uso del dominio y proceder a su cancelación. ARTIGIANA SARTORIA VENETA ha apelado dicha decisión del Tribunal.
- (d) Por lo que se refiere a los conflictos relativos a derechos de propiedad intelectual de modelos de prendas de vestir y calzado, INDITEX se ha visto afectada por un número muy reducido de reclamaciones que han sido solventadas generalmente por medios extrajudiciales, aunque existen algunas pendientes de resolución, sin que se prevea que los costes asociados a las mismas sean significativos.

IV.3.8. INDICACIÓN DE CUALQUIER INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR

Desde su creación, GRUPO INDITEX no ha experimentado interrupciones de su actividad que hayan tenido una incidencia significativa sobre su situación financiera. GRUPO INDITEX mantiene la política interna de no depender excesivamente de terceros en cuanto a desarrollos informáticos y tecnológicos así como en el mantenimiento de las instalaciones, de modo que el control sobre averías, ampliaciones etc. queda dentro de la propia empresa.

IV.4. INFORMACION LABORAL

IV.4.1. NÚMERO DE TRABAJADORES Y GASTOS DE PERSONAL DE INDITEX

El total de los trabajadores del GRUPO INDITEX, tanto en España como en el extranjero, al 31 de enero de los últimos tres ejercicios es el siguiente:

	2000	1999	1998
ESPAÑA	14.457	10.649	9.562
EXTRANJERO	9.547	7.551	6.014
Total trabajadores del GRUPO INDITEX	24.004	18.200	15.576

El importe de los gastos de personal del GRUPO INDITEX y de su sociedad matriz, INDITEX, S.A., durante los últimos tres años, desde el 1 de febrero hasta el 31 de enero siguiente, ha sido el siguiente:

Gastos de Personal a 31 de Enero (en Millones de Pesetas)			
	2000	1999	1998
GRUPO INDITEX	68.450	53.011	42.021
INDITEX, S.A.	6.300	5.684	3.861

A continuación se señala el número de trabajadores de INDITEX, S.A., de las distintas sociedades de distribución, logística, y fabricación, así como del resto de las sociedades del GRUPO el día 31 de enero de los tres últimos ejercicios:

Sociedades	2000	1999	1998
Sociedades de Distribución en España	10.671	8.046	7.364
Sociedades de Distribución en el Extranjero	9.547	7.551	6.014
Sociedades de fabricación	1.651	1.402	1.541
Sociedades de logística	1.007	123	0
INDITEX, S.A.	559	473	372
Resto de sociedades en España	569	605	285
Total GRUPO	24.004	18.200	15.576

En la siguiente tabla se desglosa por categorías la plantilla del GRUPO a lo largo de los últimos ejercicios:

Categoría	2000		1999		1998
		Var % 00/99		Var % 99/98	
Directivos	23	109%	11	0%	11
Personal de tiendas	20.218	33%	15.173	22%	12.404
Personal de fábricas	2.658	26%	2.114	27%	1.670
Otros	1.105	23%	902	-40%	1.491
TOTAL	24.004	32%	18.200	17%	15.576

El índice de rotación del personal de GRUPO INDITEX en el ejercicio 2000 ha sido del 67,2%, medido éste como total bajas producidas durante el año entre el número medio de empleados ajustados día a día. Este índice se corresponde con la actividad de tiendas, que concentran el 84,2% de la plantilla y en la que los trabajadores a tiempo parcial y de temporada (rebajas, campaña de Navidad, etc.) tienen importancia sustancial.

IV.4.2. NEGOCIACIÓN COLECTIVA Y REPRESENTANTES DE LOS TRABAJADORES

Ninguna de las sociedades que forman GRUPO INDITEX ha formalizado hasta el momento un Convenio Colectivo de ámbito empresarial, de manera que las relaciones laborales están regidas por el Convenio que resulta de aplicación a cada una de las actividades.

No obstante, ZARA LOGÍSTICA, S.A. y PULL & BEAR LOGÍSTICA, S.A. disponen de un acuerdo regulador de las condiciones de trabajo, por lo que las relaciones laborales están reguladas por el Convenio Provincial del Comercio Textil (provincia de A Coruña), complementado por el acuerdo regulador celebrado el 23 de octubre de 2000.

Los países en los que los empleados de la Compañía cuentan con representación sindical son España y Francia. En España los sindicatos con representación mayoritaria en las empresas del GRUPO son CC.OO. y U.G.T. En Francia es el sindicato sectorial SY.CO.PA.

IV.4.3. DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA SEGUIDA POR INDITEX EN MATERIA DE VENTAJAS AL PERSONAL

En la mayoría de los Convenios Colectivos que se aplican en las diferentes empresas del GRUPO se establece, como mejora de las prestaciones de Seguridad Social, la obligación de suscribir una póliza de seguro que cubra las contingencias de fallecimiento o incapacidad permanente derivadas de accidente de trabajo a favor de los trabajadores. Esta obligación se cumple en todos los casos.

Por otro lado, no existen planes y fondos de pensiones ni participación en los beneficios, para los empleados.

IV.4.3.1. Formación: programas de formación interna, etc.

La compañía busca contratar personas dinámicas y entusiastas con capacidad para responsabilizarse de su trabajo y de transmitir continuamente a la organización la información que surja del desempeño de su tarea, especialmente relevante en el caso de los empleados de las tiendas. Se persigue una política de promoción interna para satisfacer e incentivar a los empleados, así como una remuneración basada en el desempeño de las funciones.

Una importante faceta de esta política es la formación, en su mayor parte desarrollada internamente por los departamentos de formación integrados en los de Recursos Humanos y que buscan muy especialmente el desarrollo de carreras internas y la movilidad de los empleados hacia nuevas áreas y proyectos.

El crecimiento y la expansión marcan la política de formación. Un 70% de la misma se destina a nuevas incorporaciones. Los colectivos que más inversión reciben son el centro de actividad de la compañía: Dependientas, Cajeras y Encargados.

La media de horas recibidas por empleado es de 35 horas y la inversión en formación equivale aproximadamente al 1% de la masa salarial.

La actividad formativa esta refrendada por la continua colaboración con instituciones como FORCEM, INEM, CC.AA., Ministerio de Educación, etc.

IV.4.3.2. Plan de Entrega Gratuita de Acciones a Empleados

Existe un Plan de Entrega Gratuita de Acciones a Empleados. (Ver Capítulo VI).

IV.5. POLÍTICA DE INVERSIONES

IV.5.1. DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES DURANTE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS

La siguiente tabla detalla, en millones de pesetas, las inversiones totales de GRUPO INDITEX en los últimos tres ejercicios:

DETALLE DE LAS INVERSIONES (Millones de pesetas)			
	2000	1999	1998
Gastos de establecimiento	367	55	87
Inmovilizado inmaterial	11.406	10.088	10.865
Inmovilizado material	49.282	46.182	41.181
Inmovilizado financiero	2.362	18.120	515
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.642	1.700	1.348
	65.059	76.145	53.996

Inversiones en inmovilizado inmaterial

En 1998, las inversiones en inmovilizado inmaterial corresponden fundamentalmente a derechos de traspaso (7.192 millones de pesetas) y bienes adquiridos en régimen de leasing (3.357 millones de pesetas). El resto corresponde a propiedad industrial (131 millones), aplicaciones informáticas (33 millones), anticipos y otros conceptos (152 millones).

En 1999, las inversiones en inmovilizado inmaterial corresponden fundamentalmente a derechos de traspaso (6.004 millones de pesetas) y bienes adquiridos en régimen de leasing (3.627 millones de pesetas). El resto corresponde a propiedad industrial (243 millones), aplicaciones informáticas (93 millones), anticipos y otros conceptos (121 millones).

En 2000, las inversiones en inmovilizado inmaterial corresponden fundamentalmente a derechos de traspaso (9.902 millones de pesetas), bienes adquiridos en régimen de leasing (475 millones de pesetas), propiedad industrial (561 millones), aplicaciones informáticas (116 millones), anticipos y otros conceptos (352 millones).

Inversiones en inmovilizado material

Las inversiones en inmovilizado material corresponden a los activos incorporados en la expansión de la red de tiendas de las cadenas del Grupo, así como a las inversiones en centros logísticos, fabricación, servicios centrales y otros activos. Las cuentas anuales de cada ejercicio incorporan los detalles de estas inversiones por naturaleza.

Inversiones en inmovilizado financiero

A continuación se ofrece un detalle de las inversiones más significativas durante los tres últimos ejercicios:

DESGLOSE DE LAS INVERSIONES REALIZADAS EN LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS EN INMOVILIZADO FINANCIERO (Millones de Pesetas)			
Descripción	2000	1999	1998
Part. Puestas en equivalencia	118	137	0
Cartera de valores a largo plazo	1.008	293	36
Otros créditos (fianzas)	994	993	479
Fondo de comercio	242	16.697	0
	2.362	18.120	515

El importe invertido en 1999 en Fondo de comercio corresponde a *Stradivarius* (15.573 millones de pesetas) y a *Za Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltda.* (1.124 millones). El Capitulo V incluye un apartado en que se explica la operación de adquisición de *Stradivarius*. El importe adicionado en 2000 corresponde a la adquisición de hasta el 100% de *Za Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltda.* (Zara Turquía).

La inversión en cartera de valores a largo plazo en 2000 incluye 350 millones de Banco Gallego, S.A. y 336 millones de Bostbil, S.L.. El resto son inversiones de menor cuantía.

IV.5.2. DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO

Las principales inversiones en curso a 31 de enero de 2001 son las siguientes:

PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO AL 31 DE ENERO DE 2001	
Descripción	Millones de Pesetas
Tiendas nuevas y en proceso de reforma	5.976
Fabricación	160
Centros de distribución	2.651
Aeronave	4.635
Otros	443
	13.865

El epígrafe “tiendas nuevas y en proceso de reforma” incluye las obras e instalaciones en curso correspondientes a las tiendas que se abrirán a lo largo de 2001.

A continuación se realiza una estimación de los importes que se incurrirán en los principales proyectos de inversión en curso:

PRINCIPALES INVERSIONES COMPROMETIDAS AL 31 DE ENERO DE 2001 (Millones de Pesetas)			
Descripción	Inversión comprometida	Inversión Prevista	Total
Centro de distribución Pull & Bear	441	1.959	2.400
Centro de distribución Stradivarius	30	2.470	2.500
Aeronave	4.635	2.065	6.700
	5.106	6.494	11.600

La última línea se refiere a una aeronave Bombardier *Global Express*, para diversos usos de la actividad del GRUPO, que a su vez, sustituye a otra aeronave, *Falcon 900* vendida en el transcurso del ejercicio 2000. Está previsto que todas las inversiones incluidas en la tabla anterior se finalicen durante el ejercicio fiscal 2001.

No hay otras inversiones comprometidas relevantes, además de las mencionadas más arriba y de la finalización de las obras en curso de las tiendas.

IV.6. POLITICA DE ADAPTACIÓN AL EURO

INDITEX lleva sus registros contables en pesetas. No obstante, todos sus programas de contabilidad y administración están perfectamente adaptados para realizarlo en euros, hecho que se producirá cuando dicha moneda entre en vigor sin necesidad de desarrollos adicionales ni otras inversiones.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DEL EMISOR

V.0 INTRODUCCIÓN

El capítulo V tiene por finalidad mostrar la evolución de la situación financiera del emisor, para lo que se hace referencia a cifras extraídas de las cuentas anuales individuales y consolidadas de los tres últimos ejercicios y a otra información no contable que ayuda al entendimiento de dicha evolución y de la situación patrimonial del emisor.

Para facilitar una correcta comprensión e interpretación de las diferentes magnitudes, se incluye un apartado de Terminología, en el que se explican las distintas variables utilizadas en el análisis de los estados financieros, así como la fórmula de cálculo de diferentes ratios comúnmente utilizados en el sector.

Asimismo en este capítulo resumen los principales principios contables aplicados en la elaboración de los estados financieros, necesarios para su adecuada interpretación.

Por otra parte, los balances de situación y cuentas de resultados se presentan de una manera resumida, con ciertas agrupaciones destinadas a facilitar su interpretación y homogeneizar los mismos con las prácticas del sector de distribución. Las diferencias de dichos estados financieros con los que aparecen incluidos en las cuentas anuales de cada ejercicio son minuciosamente descritas tras su presentación. Se incluyen como Anexo I de este folleto las cuentas anuales individuales y consolidadas de los tres últimos ejercicios.

Por último, conviene recordar que el ejercicio anual fiscal del Grupo INDITEX y de la mayor parte de las sociedades en él integradas, abarca el periodo comprendido entre el 1 de febrero de cada año natural y el 31 de enero del año siguiente. La razón es que durante el mes de enero de cada año se produce el período de rebajas de la campaña de invierno. De esta forma, el cierre del ejercicio fiscal coincide con el final de una campaña comercial, y por lo tanto el margen bruto ya recoge las rebajas de precios practicadas durante el final de campaña.

En el presente Folleto, y a efectos de simplificar la denominación de cada ejercicio fiscal, se entenderá por ejercicio 2000 el periodo comprendido entre el 1 de febrero de 2000 y el 31 de enero de 2001; se entenderá por ejercicio 1999 el periodo comprendido entre el 1 de febrero de 1999 y el 31 de enero de 2000; se entenderá por ejercicio 1998 el periodo comprendido entre el 1 de febrero de 1998 y el 31 de enero de 1999, y así sucesivamente.

V.1 TERMINOLOGÍA

El presente apartado tiene como objetivo definir ciertos términos que serán utilizados en este capítulo, para facilitar la interpretación de las magnitudes económicas y de gestión. Las definiciones que se presentan a continuación han sido preparadas exclusivamente para el entendimiento de este folleto, y en ningún caso pretenden ser válidas fuera de dicho contexto.

Ratio de rotación de existencias

Se define como el cociente entre el *coste de ventas* de un ejercicio y el saldo medio de existencias. A estos efectos, el saldo medio de existencias se calcula como la media aritmética de las existencias iniciales y finales de cada ejercicio. Expresa el número de veces que el inventario rota a lo largo de un año. Si se divide 365 días entre el ratio de rotación, se obtiene la rotación medida en días.

Deuda financiera neta

Se define como la adición a una fecha determinada (normalmente el cierre del ejercicio fiscal) de los valores actuales de deuda con entidades financieras, minorada por los activos líquidos o realizables a corto plazo en entidades financieras y caja. Al tratarse de valores actuales de deuda debe descontarse la deuda por intereses futuros que, de acuerdo con la normativa contable española, figura registrada como mayor importe de la deuda y como gastos financieros diferidos para las operaciones de financiación instrumentadas en contratos de arrendamiento financiero.

Ratio de apalancamiento total

Es el resultado de dividir el activo total entre los recursos propios a su valor contable, a una fecha determinada (normalmente el cierre del ejercicio fiscal).

Ratio de deuda sobre recursos propios

Es el resultado de dividir la deuda financiera neta entre los recursos propios a su valor contable, a una fecha determinada (normalmente el cierre del ejercicio fiscal).

Retorno sobre recursos propios (ROE)

Es el resultado de dividir el beneficio neto atribuido a la sociedad dominante entre los recursos propios medios. Se entiende por recursos propios medios la media aritmética de los recursos propios a valor contable al inicio y al fin del ejercicio fiscal para el que se calcula el ratio.

Retorno sobre el capital empleado (ROCE)

Se define como el cociente entre EBIT y el capital medio empleado. El EBIT se deriva de la estructura de márgenes de la cuenta de resultados presentada en el apartado V.3.2. El capital medio empleado es la media aritmética de los valores iniciales y finales de cada ejercicio de las siguientes magnitudes:

- Recursos propios a su valor contable
- Deuda financiera neta, tal y como quedó definida anteriormente.

V.2 RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS CONTABLES

A continuación se resumen los principios contables utilizados en la elaboración de los estados financieros adjuntos y en las cuentas anuales de Industria de Diseño Textil, S.A. y de las cuentas anuales consolidadas del Grupo INDITEX.

a) Imagen fiel.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de INDITEX han sido formuladas por los Administradores de Industria de Diseño Textil, S.A. con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados, a partir de los registros contables de las distintas sociedades que conforman el Grupo, siguiendo normas y criterios contables establecidos por la normativa mercantil española.

b) Principios de consolidación.

La consolidación de las sociedades dependientes se ha realizado de la siguiente manera:

- Por el método de integración global aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo
- Por el método de integración proporcional las sociedades multigrupo gestionadas conjuntamente con terceros. En el ejercicio 2000 se han integrado por éste método *Zara Deutschland, GmbH, Massimo Dutti Deutschland, GmbH, Zara Japan Corporation y Tempe, S.A.*

Las sociedades en las que el Grupo posee una influencia significativa, pero no se tiene la mayoría de voto ni se gestiona conjuntamente con terceros, no son consolidadas pero se valoran por el método de puesta en equivalencia. En el ejercicio 2000 se han integrado por este método *Fibracolor, S.A. y Fibracolor Decoración, S.A.*

La participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades integradas por el método de integración global se presenta bajo una cuenta de pasivo denominada "Socios externos" en las cuentas anuales consolidadas de cada ejercicio.

Todos los saldos y transacciones significativos entre sociedades consolidadas por integración global, así como los resultados generados por dichas transacciones han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Los estados financieros correspondientes a sociedades extranjeras incluidas en el perímetro de consolidación se convierten a pesetas (ó euros) utilizando el tipo de cambio de cierre para los activos y pasivos. Los fondos propios se convierten al tipo de cambio histórico y las partidas de ingresos y gastos al tipo de cambio

medio del ejercicio. Las diferencias generadas en este proceso se recogen bajo el epígrafe “*Diferencias de conversión*” de los fondos propios consolidados.

Por otra parte, los estados financieros de sociedades situadas en países con altas tasas de inflación (México, Venezuela, Turquía y Chile) han sido ajustados antes de proceder a su conversión en pesetas, de acuerdo con las normas establecidas al efecto en sus países de origen.

El fondo de comercio de consolidación originado en la adquisición de sociedades por un precio superior a su valor en libros se amortiza sistemáticamente en un periodo máximo de diez años.

c) **Activos fijos.**

Los distintos elementos recogidos en las cuentas del activo fijo de los balances de situación se encuentran registrados a su coste de adquisición. Excepcionalmente, algunas de las sociedades consolidadas actualizaron el valor de coste de dichos elementos de acuerdo con la normativa fiscal española, no siendo significativo el efecto patrimonial de dichas revalorizaciones en los estados financieros consolidados.

Los elementos adquiridos en régimen de arrendamiento financiero se recogen, de acuerdo con la normativa española, como inmovilizaciones inmateriales por su valor de coste, reflejando en el pasivo del balance la estimación de los pagos futuros que se deriva de los contratos. La diferencia entre el valor de coste y los pagos futuros se registra como un gasto financiero diferido, y se imputa a resultados con un criterio financiero.

Los activos fijos se amortizan linealmente en los periodos de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

Descripción	Años de vida útil estimada
Propiedad industrial	5
Aplicaciones informáticas	5
Derechos de traspaso y asimilados (*)	10
Construcciones y edificios en propiedad	25 a 50
Instalaciones técnicas y maquinaria	8 a 13
Mobiliario	7 a 10
Equipos para proceso de información	4 a 8
Otros	3 a 10

(*) Los derechos de traspaso se amortizan normalmente en 10 años, salvo que el período del contrato de arrendamiento sea inferior.

d) **Existencias**

Las existencias se valoran a su precio de adquisición o a su coste de producción, que incluye el coste de los materiales consumidos, la mano de obra empleada y

los gastos de fabricación. El precio de adquisición se determina generalmente aplicando el método FIFO (*first-in, first-out*).

Cuando su valor de mercado es inferior al precio de adquisición o coste de producción se procede a efectuar la corrección valorativa. A estos efectos, se considera valor de mercado o valor neto de realización, deducidos los gastos de comercialización necesarios para su venta.

e) Devengo de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan a la cuenta de resultados en función de su devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia de la corriente monetaria o financiera derivada de su cobro o pago.

f) Impuesto sobre beneficios

El gasto por el impuesto sobre beneficios se calcula en función del resultado económico antes de impuestos de las diferentes sociedades que componen el Grupo, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto. El importe de las bonificaciones y deducciones en la cuota se considera un menor importe de gasto por impuesto.

V.3 INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS DE INDITEX Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

En el presente apartado se muestran los estados financieros consolidados del Grupo y se analizan las diferencias y evolución producida durante los tres últimos ejercicios. Como información adicional, se incluye en el Anexo 7 los balances de situación y las cuentas de resultados en miles de euros de los últimos cinco ejercicios .

V.3.1. Balance de situación consolidado al 31 de enero de 2001 (fin del ejercicio 2000) y comparación con los dos ejercicios anteriores.

A continuación se presentan los balances de situación consolidados del Grupo al cierre de los tres últimos ejercicios, se explica la composición de las principales partidas y se analizan las variaciones interanuales más relevantes.

GRUPO INDITEX

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE ENERO DE 2001, 2000 Y 1999

	MILLONES DE PESETAS		
	2000	1999	1998
ACTIVO			
Activos fijos netos	224.828	188.588	147.426
Inmovilizaciones financieras	6.873	5.700	4.658
Autocartera	524	180	180
	232.225	194.468	152.264
TOTAL INMOVILIZADO			
FONDO DE COMERCIO	14.827	16.325	194
GASTOS A DISTRIBUIR	3.740	4.006	3.089
Existencias	40.772	31.357	26.230
Deudores y periodificaciones	25.189	21.460	13.670
Inversiones financieras temporales y tesorería	33.921	27.365	25.233
	99.882	80.182	65.133
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE			
TOTAL ACTIVO	350.674	294.981	220.680
PASIVO			
Capital suscrito	15.557	15.400	15.400
Reservas	136.332	99.143	71.160
Beneficio atribuible a la Sociedad dominante	43.133	34.070	25.480
Dividendo a cuenta	(200)	-	-
	194.822	148.613	112.040
FONDOS PROPIOS			
Intereses minoritarios	1.876	2.344	1.247
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	341	311	332
Provisiones para riesgos y gastos	3.537	3.503	2.088
Acreedores a largo plazo	38.568	48.409	30.989
Acreedores a corto plazo	111.530	91.801	73.984
	350.674	294.981	220.680
TOTAL PASIVO	350.674	294.981	220.680

Las agrupaciones realizadas que diferencian estos balances de situación de los incluidos en las cuentas anuales del Grupo Inditex, incluidas como anexo de este folleto son las siguientes:

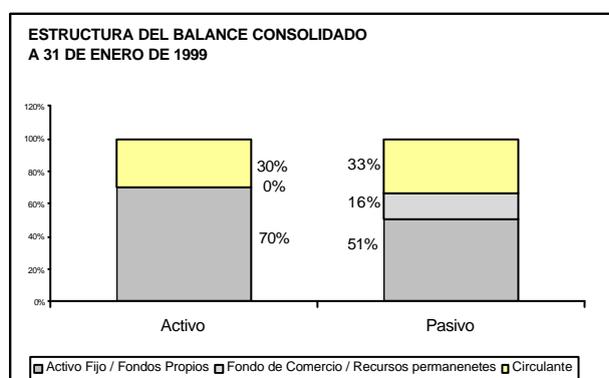
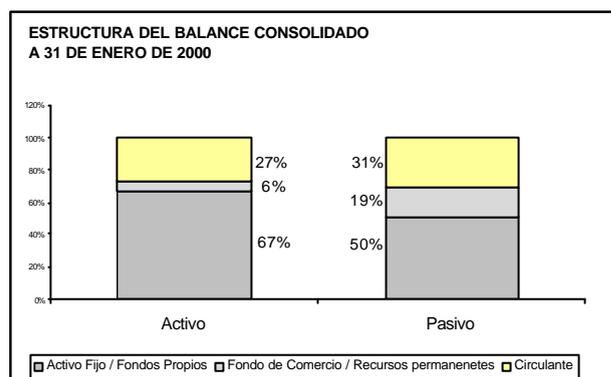
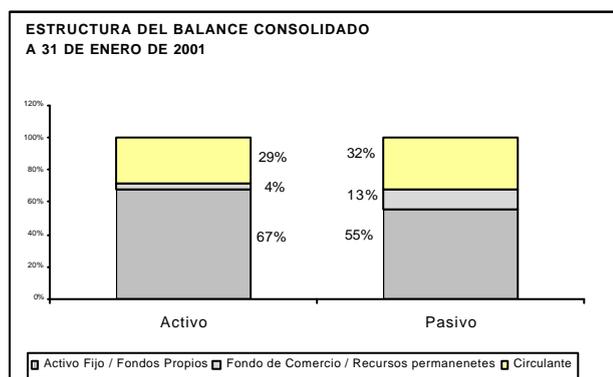
- No se muestran los desgloses de los epígrafes principales incluidos en los balances de las cuentas anuales para las distintas masas patrimoniales. Sin embargo, dichos desgloses se incluyen posteriormente en el análisis de variaciones.

- El epígrafe “*Activos fijos netos*” incluye los epígrafes *I Gastos de establecimiento*, *II Inmovilizaciones inmateriales* y *III Inmovilizaciones materiales* de los balances de situación correspondientes a cada ejercicio.
- El epígrafe “*Reservas*” incluye los saldos de las siguientes líneas de los balances de situación incluidos en las cuentas anuales: *II Prima de emisión*, *III Reserva de revalorización*, *IV Otras reservas de la sociedad dominante*; *V Reservas de sociedades consolidadas por integración global o proporcional*, *VI Reservas en sociedades puestas en equivalencia* y *VII Diferencias de conversión*.
- Se han agrupado ciertos epígrafes de naturaleza semejante a efectos de su simplificación y mejor comprensión. Es el caso de Inversiones financieras temporales y tesorería, así como de Deudores y Ajustes por periodificación del activo.

Análisis de los balances de situación y variaciones interanuales

Analizamos en este apartado la composición y estructura de los balances de situación de los tres últimos ejercicios.

Comenzamos mostrando gráficamente la proporción de cada una de las principales masas de activos y pasivos en el balance de situación de cada ejercicio:



Los recursos permanentes incluyen los saldos de Socios externos, Ingresos diferidos, Provisiones para riesgos y gastos y Acreedores a largo plazo de los balances de situación de cada ejercicio.

En primer lugar debe resaltarse el mayor peso de los activos fijos sobre el activo circulante. Ello se debe a la inversión realizada en tiendas, logística y fabricación, con el desglose que se presenta más adelante.

Como puede observarse, las mayores variaciones interanuales se deben a la afloración de fondos de comercio, ocasionados por la adquisición de *Stradivarius España, S.A.* (antes *Pígaro 2100, S.A.*), y *Za Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.*, y su posterior amortización parcial. El control de ambas sociedades fue adquirido en 1999, completándose la participación de *Za Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd* durante 2000.

Activos fijos

Los activos fijos representan más de la mitad de los activos del Grupo. Su composición y variación en los tres últimos ejercicios se detalla en los cuadros siguientes:

DETALLE DE LOS ACTIVOS FIJOS CONSOLIDADOS (Millones de pesetas)			
	2000	1999	1998
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	335	79	88
INMOVILIZADO INMATERIAL			
Propiedad industrial	1.980	1.434	1.194
Derechos de traspaso	39.273	30.775	23.474
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	24.034	24.314	21.859
Otro inmovilizado inmaterial	1.076	522	422
Amortización acumulada	(15.890)	(13.421)	(11.190)
Provisiones	(8)	(8)	(8)
TOTAL INMOVILIZADO INMATERIAL	50.465	43.616	35.751
INMOVILIZADO MATERIAL			
Terrenos y construcciones	71.392	57.961	50.333
Instalaciones técnicas y maquinaria	133.133	106.869	77.264
Mobiliario	11.626	10.028	6.737
Equipos para proceso de información	3.878	3.123	2.248
Otro inmovilizado material	1.137	3.883	3.542
Anticipos e inmovilizaciones en curso	13.865	14.867	12.446
Amortización acumulada	(61.003)	(51.804)	(40.589)
Provisiones	-	(34)	(394)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	174.028	144.893	111.587
TOTAL ACTIVOS FIJOS	224.828	188.588	147.426

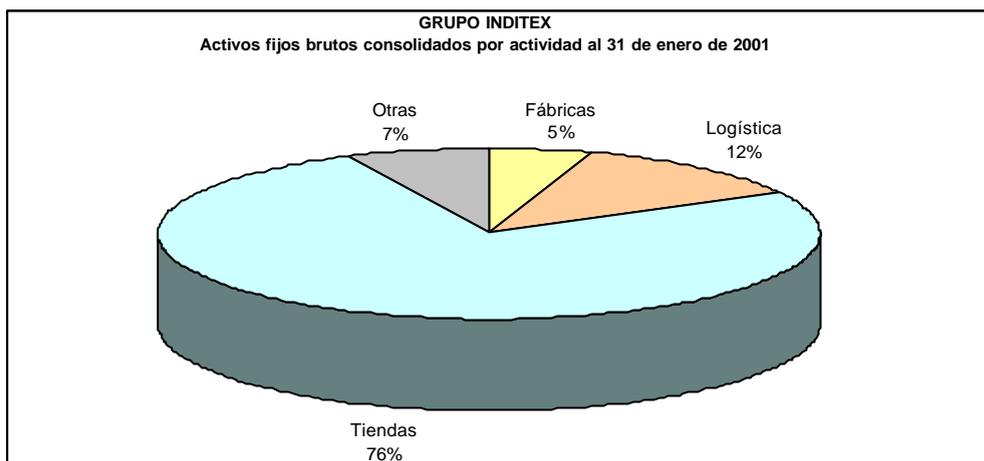
DETALLE DE LOS ACTIVOS FIJOS CONSOLIDADOS (VARIACIONES)					
	2000		1999		1998
	% sobre total	var 00/99	% sobre total	var 99/98	% sobre total
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	0,1%	324,1%	0,04%	-10,2%	0,1%
INMOVILIZADO INMATERIAL					
Propiedad industrial	0,9%	38,1%	0,8%	20,1%	0,8%
Derechos de traspaso	17,5%	27,6%	16,3%	31,1%	15,9%
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	10,7%	-1,2%	12,9%	11,2%	14,8%
Otro inmovilizado inmaterial	0,5%	106,1%	0,3%	23,7%	0,3%
Amortización acumulada	-7,1%	18,4%	-7,1%	19,9%	-7,6%
Provisiones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL INMOVILIZADO INMATERIAL	22,4%	15,7%	23,1%	22,0%	24,3%
INMOVILIZADO MATERIAL					
Terrenos y construcciones	31,8%	23,2%	30,7%	15,2%	34,1%
Instalaciones técnicas y maquinaria	59,2%	24,6%	56,7%	38,3%	52,4%
Mobiliario	5,2%	15,9%	5,3%	48,8%	4,6%
Equipos para proceso de información	1,7%	24,2%	1,7%	38,9%	1,5%
Otro inmovilizado material	0,5%	-70,7%	2,1%	9,6%	2,4%
Anticipos e inmovilizaciones en curso	6,2%	-6,7%	7,9%	19,5%	8,4%
Amortización acumulada	-27,1%	17,8%	-27,5%	27,6%	-27,5%
Provisiones	-	-	0,0%	-91,4%	-0,3%
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	77,4%	20,1%	76,8%	29,8%	75,7%
TOTAL ACTIVOS FIJOS	100,0%	19,2%	100,0%	27,9%	100,0%

Los derechos de traspaso recogen los importes pagados anticipadamente para acceder a locales comerciales en régimen de alquiler. Dichos importes se pagan a los propietarios en concepto de renta anticipada o a los anteriores inquilinos en concepto de adquisición de los derechos de arrendamiento anteriores o compensación por desalojo del local comercial en cuestión.

Los bienes adquiridos por el Grupo en régimen de arrendamiento financiero son básicamente locales comerciales e instalaciones técnicas de distribución. Las cuentas anuales de cada ejercicio incluyen un desglose de dichos elementos.

El inmovilizado material recoge los importes de adquisición de la inversión en locales comerciales, terrenos, edificios destinados a fabricación y distribución, reformas y mobiliario de tiendas, equipos informáticos, etc.

De acuerdo con el destino de los activos fijos, estos pueden clasificarse en los dedicados a actividades de venta al por menor (tiendas), actividades de fabricación, actividades logísticas y otras actividades, tales como el diseño, la administración y las restantes propias de los servicios centrales. El gráfico siguiente muestra el reparto aproximado de los activos fijos brutos utilizados en las diferentes actividades del Grupo al 31 de enero de 2001.



Como puede verse, la mayor parte de los activos se concentran en la actividad de venta al por menor, es decir, en las tiendas directamente operadas por las diferentes cadenas del Grupo. Los activos incluidos en la actividad logística son básicamente los centros de distribución con sus correspondientes instalaciones técnicas. Bajo el rótulo “Otras” se incluyen activos tales como la sede central corporativa, los activos de servicios centrales de las diferentes cadenas y países, y los anticipos a cuenta de una aeronave encargada por el Grupo y algunos activos no afectos a la actividad principal del Grupo.

Patrimonio inmobiliario del Grupo

El Grupo realiza su actividad de distribución de moda a través de las tiendas. La mayor parte de los locales comerciales en los que se ubican las tiendas operadas por el Grupo se explotan en régimen de arrendamiento. Sin embargo, la política inmobiliaria de las diferentes cadenas del Grupo ha permitido la adquisición de locales situados en localizaciones de primer nivel, cuyo detalle al 31 de enero de 2001 es el siguiente:

GRUPO INDITEX DETALLE DE LAS TIENDAS EN PROPIEDAD AL 31 DE ENERO DE 2001						
Area	Numero de tiendas			Otra información		
	Con titularidad jurídica plena	En régimen de arrendamiento financiero	Total	% sobre total tiendas	% sobre total tiendas de gestión propia	Metros construidos aproximados
España	110	50	160	23%	25%	129.000
Resto del mundo	43	10	53	14%	20%	50.000
Total	153	60	213	20%	23%	179.000

El cuadro anterior refleja las tiendas en las que se posee en propiedad al menos uno de los locales que la forman. En algunos casos, una tienda está formada por varios locales comerciales, sin que el Grupo posea la propiedad de todos ellos. Los metros cuadrados reflejados en la tabla incluyen exclusivamente los correspondientes a los locales en propiedad. La superficie útil de venta asciende aproximadamente al 80% de la superficie construida, es decir, a unos 143.000 metros cuadrados.

De dichos locales en propiedad, 146 locales corresponden a locales de Zara, 47 locales a Pull & Bear, 8 locales a Bershka, 6 locales a Massimo Dutti y 6 locales a Stradivarius. De los locales en los que el Grupo posee la titularidad jurídica plena de la propiedad, siete locales se encuentran aportados como garantía de operaciones financieras, dos de ellos en el extranjero y cinco en España.

El coste de adquisición de estos inmuebles asciende a 40.000 millones de pesetas aproximadamente.

Inmovilizaciones financieras

La composición de las inmovilizaciones financieras al 31 de enero de 2001, 2000 y 1999 es la siguiente:

DESGLOSE DEL INMOVILIZADO FINANCIERO				
Descripción	Participación al			
	31/01/2001	2000	1999	1998
PARTICIPACIONES PUESTAS EN EQUIVALENCIA:				
Fibracolor, S.A.	39,97%	1.505	1.344	1.111
Otros	n/a	3	3	398
		1.508	1.347	1.509
CARTERA DE VALORES A LARGO PLAZO:				
Banco Gallego, S.A.	4,39%	824	474	474
Arrojo, S.A.	100,00%	388	-	-
Motorgal, S.A.	100,00%	45	-	-
Bostbil, S.L.	100,00%	336	-	-
Otras participaciones	Varios	464	382	89
		2.057	856	563
CRÉDITOS	n/a	0	1.036	972
FIANZAS CONSTITUIDAS	n/a	3.476	2.482	1.614
PROVISIONES	n/a	(168)	(21)	0
TOTAL INMOVILIZACIONES FINANCIERAS		6.873	5.700	4.658

Fibracolor, S.A. es una sociedad dedicada a realizar diferentes procesos de acabado y estampación de tejidos. Esta participación tiene como objetivo asegurar el nivel del servicio al Grupo en el aprovisionamiento de tejido.

La participación en Banco Gallego, S.A. es de carácter financiero, no correspondiendo al Grupo la gestión del mismo. Grupo Inditex no tiene intención de diversificar su negocio mediante la ampliación de sus inversiones en sociedades de actividad financiera.

INDITEX participa en un 49% en cuatro agrupaciones de interés económico cuyo objeto es el arrendamiento de activos, y que se han acogido a los incentivos fiscales regulados en la disposición adicional decimoquinta de la Ley del Impuesto de Sociedades, habiendo solicitado y obtenido del Ministerio de Economía y Hacienda dicho beneficio. La Sociedad tratará esa inversión como una operación financiera e imputará en la vida previsible de la misma el resultado neto estimado. Estas inversiones se han realizado exclusivamente para obtener las ventajas fiscales antes señaladas, sin

que el Grupo pretenda diversificar su actividad hacia las actividad de las inversiones a que se refiere este párrafo.

El epígrafe de Créditos recoge en 1999 fundamentalmente créditos otorgados a empresas y personas vinculadas que fueron cancelados en el ejercicio 2000.

Las Fianzas a largo plazo recogen los importes depositados en garantía del cumplimiento, por parte de las distintas sociedades del Grupo, de los compromisos contractuales asumidos, principalmente en el arrendamiento de locales comerciales. El incremento del saldo de esta cuenta en 1999 respecto a 1998 y en 2000 respecto a 1999 se debe a las fianzas depositadas por los nuevos contratos de alquiler.

Operación de adquisición de Stradivarius

El 11 de noviembre de 1999, Industria de Diseño Textil, S.A. adquirió el 90,05% del capital social de *Pígaro 2100, S.A.* (actualmente *Stradivarius España, S.A.*) por un importe total de 18.010 millones de pesetas. Los contratos de adquisición incluían un calendario de pagos que se muestra a continuación:

Fecha	Millones de Pesetas
11 de noviembre de 1999	3.400
31 de mayo de 2000	3.400
30 de enero de 2002	3.400
30 de septiembre de 2002	3.400
30 de septiembre de 2003	3.400
10 de agosto de 2005	1.010
Total	18.010

Los intereses implícitos que se derivan del aplazamiento de una parte de la transacción, por importe de 1.538 millones de pesetas, se registraron dentro del epígrafe “Gastos a distribuir en varios ejercicios” del activo de los balances de situación. De dicho importe, en los ejercicios 1999 y 2000 se imputaron a gastos 135 y 508 millones de pesetas, respectivamente, siguiendo un criterio financiero. El balance de situación al 31 de enero de 2001 incluye, bajo el epígrafe Gastos a distribuir en varios ejercicios, 895 millones de pesetas de carga financiera que imputará a resultados en los ejercicios que restan hasta el cumplimiento del calendario de pagos acordado.

Por otra parte, el balance de situación de la sociedad adquirida que se utilizó en la transacción mostraba unos fondos propios de 899 millones de pesetas. Como consecuencia de la diferencia entre el importe pagado y dichos fondos propios, en el proceso de consolidación se afloró un fondo de comercio de 15.573 millones de pesetas, de los que se amortizaron 483 millones de pesetas en 1999 y 1.557 millones de pesetas en 2000.

INDITEX, S.A. posee una opción de compra sobre el 9,95% del capital social de Stradivarius España, S.A. perteneciente al socio minoritario. A su vez, dicho socio posee una opción de venta a INDITEX por dicha participación. El periodo de ejercicio de dichas opciones, que se concedieron en el momento de la toma de control por parte

de INDITEX, se extiende a cualquier momento entre los ejercicios 2005 a 2010. Las opciones se otorgaron sin prima alguna, y el precio de ejercicio dependerá de los resultados de Stradivarius España S.A. desde el momento de su adquisición por el INDITEX hasta el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones. En el caso de que alguna de las dos opciones anteriores se ejercite, el fondo de comercio que se generaría como consecuencia de dicho ejercicio ascendería a ascendería a 1.700 millones de pesetas, aproximadamente.

Fondo de comercio de consolidación

El desglose de este epígrafe de los balances de situación adjuntos, atendiendo a la sociedad cuya adquisición lo originó, es el siguiente:

DESGLOSE DEL FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Millones de Pesetas)						
Descripción	Importe generado	% de participación al 31/01/2001	Año de adquisición	Saldos a final de ejercicio		
				2000	1999	1998
Nosopunto, S.L.	278	51,00%	1997	82	138	194
Stradivarius España, S.A.	15.573	90,05%	1999	13.533	15.090	0
Za Giyim Ith. Ihr. Ve Tic Ltd.	1.366	100,00%	1999 y 2000	1.212	1.097	0
TOTAL FONDO DE COMERCIO				14.827	16.325	194

El fondo de comercio generado se amortiza de manera sistemática en un periodo máximo de 10 años, por considerar los Administradores que en dicho periodo se producirá la consolidación de las sociedades adquiridas y se cumplirán las expectativas en base a las cuales se realizaron las adquisiciones por encima de su valor teórico en libros.

Evolución de los recursos propios consolidados

El cuadro siguiente muestra la evolución de los fondos propios consolidados durante los tres últimos ejercicios:

MOVIMIENTO DE FONDOS PROPIOS CONSOLIDADOS (Millones de Pesetas)											DIVIDENDOS PAGADOS
	Capital Suscrito	Prima de emisión	Reservas			Diferencias de conversión	Beneficio atribuible	Dividendo a cuenta pagado en el ejercicio	TOTAL		
			de revalorización	de la Sociedad dominante	de sociedades consolidadas por i. Global o proporcional						
Saldos al 1 de febrero de 1998	15.400	0	282	26.345	24.266	254	2.090	19.532	0	88.169	
Distribución del resultado de 1997				1.572	16.893	67		(19.532)		(1.000)	1.000
Trasposos				648	(535)	(113)				0	
Otros movimientos					158	1	(768)			(609)	
Dividendos intergrupo				7.068	(6.967)	(101)				0	
Resultado del ejercicio								25.480		25.480	
Saldos al 31 de enero de 1999	15.400	0	282	35.633	33.815	108	1.322	25.480	0	112.040	1.000
Distribución del resultado de 1998				3.801	20.628	47		(25.480)		(1.004)	1.004
Trasposos				914	(914)					0	
Otros movimientos					(418)	(69)	3.994			3.507	
Dividendos intergrupo				7.892	(7.832)	(60)				0	
Resultado del ejercicio								34.070		34.070	
Saldos al 31 de enero de 2000	15.400	0	282	48.240	45.279	26	5.316	34.070	0	148.613	1.004
Distribución del resultado de 1999				3.464	29.511	95		(34.070)		(1.000)	1.000
Ampliación de capital enero 2001	183	3.391								3.574	
Redenominación en Euros	(26)			26						0	
Trasposos										0	
Otros movimientos					210		492			702	
Dividendos intergrupo				28.140	(28.140)					0	
Resultado del ejercicio								43.133		43.133	
Dividendo a cuenta pagado									(200)	(200)	200
Saldos al 31 de enero de 2001	15.557	3.391	282	79.870	46.860	121	5.808	43.133	(200)	194.822	1.200

A continuación se muestra el ratio de apalancamiento financiero, tal y como fue definido en el apartado V.1. Terminología:

CÁLCULO DEL RATIO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO			
Descripción	2000	1999	1998
Activos totales	350.674	294.981	220.680
Fondos Propios	194.822	148.613	112.040
RATIO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO	1,8	2,0	2,0

Este ratio indica que aproximadamente la mitad de los activos del Grupo están financiados con recursos propios. En el año 2000, se ha producido una mejoría del ratio como consecuencia de que el crecimiento de los fondos propios del grupo (crecimiento en 2000 de un 31% respecto a 1999) ha sido superior al de los activos totales (crecimiento en 2000 de un 19% respecto a 1999), reforzando la garantía del Grupo y reduciendo el apalancamiento financiero

La evolución conjunta de los activos y pasivos circulantes se analiza en el apartado siguiente sobre el Capital Circulante o Fondo de maniobra.

Capital circulante o Fondo de maniobra

A continuación determinamos el capital circulante del Grupo y su variación en los últimos ejercicios, entendiendo por capital circulante la diferencia entre activo

circulante y pasivo a corto plazo, y diferenciando los activos y pasivos operativos de aquellos de naturaleza financiera:

ESTRUCTURA DEL CAPITAL CIRCULANTE CONSOLIDADO (Millones de pesetas)			
Descripción	2000	1999	1998
Existencias	40.772	31.357	26.230
Deudores y periodificaciones activas	25.189	21.460	13.670
Acreedores a corto plazo no financieros	(95.412)	(72.444)	(59.286)
Capital circulante operativo	(29.451)	(19.627)	(19.386)
<i>% sobre cifra de negocios</i>	<i>-6,8%</i>	<i>-5,8%</i>	<i>-7,2%</i>
Inversiones financieras temporales y tesorería	33.921	27.365	25.233
Deuda financiera a corto plazo	(16.118)	(19.357)	(14.698)
Capital circulante financiero	17.803	8.008	10.535
<i>% sobre cifra de negocios</i>	<i>4,1%</i>	<i>2,4%</i>	<i>3,9%</i>
CAPITAL CIRCULANTE TOTAL	(11.648)	(11.619)	(8.851)
<i>% sobre cifra de negocios</i>	<i>-2,7%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-3,3%</i>

Los balances de situación adjuntos presentan un fondo de maniobra operativo negativo, dado que los pasivos a corto plazo son mayores que los activos circulantes. Ello se debe a que la velocidad con la que el Grupo genera fondos provenientes de las tiendas es superior al periodo de pago medio a los proveedores, y por lo tanto no denota tensión alguna en la situación de liquidez de la Compañía. La variación en el porcentaje que representa el fondo de maniobra respecto a las ventas en 1999 respecto a 1998 se debe fundamentalmente al incremento de los saldos deudores, mientras que el aumento en 2000 se debe al incremento de deudas a corto plazo.

ESTRUCTURA DEL CAPITAL CIRCULANTE CONSOLIDADO (Variaciones)				
Descripción	2000/1999		1999/1998	
	var. absoluta	var %	var. absoluta	var %
Existencias	9.415	30%	5.127	20%
Deudores y periodificaciones activas	3.729	17%	7.790	57%
Acreedores a corto plazo no financieros	(22.968)	32%	(13.158)	22%
Capital circulante operativo	(9.824)	50%	(241)	1%
Inversiones financieras temporales y tesorería	6.556	24%	2.132	8%
Deuda financiera a corto plazo	3.239	-17%	(4.659)	32%
Capital circulante financiero	9.795	122%	(2.527)	(24%)
CAPITAL CIRCULANTE TOTAL	(29)	0%	(2.768)	31%

De entre las magnitudes que componen el capital circulante, la cifra de otros deudores es la única que presenta en 1999 un incremento notable en comparación con el crecimiento del negocio, concretamente del 83% respecto a 1998. La razón del incremento en 1999 es el aumento de los créditos con Administraciones Públicas en

concepto de IVA e ingresos a cuenta. La cuenta de Otros acreedores incluye al cierre del ejercicio 2000, 3.743 millones de pesetas correspondientes a los costes estimados de la entrega de acciones al personal del Grupo (ver nota 14 de la memoria anual de 2000 incluida como anexo).

A continuación se presenta el cálculo de la rotación de existencias, tal y como fue definida en el apartado *V.1 Terminología*, así como el periodo medio de pago a proveedores y el periodo medio de cobro a clientes.

CÁLCULO DE LA ROTACIÓN DE EXISTENCIAS			
Descripción	2000	1999	1998
Coste de ventas	212.481	164.458	133.089
Existencias iniciales	31.357	26.230	17.005
Existencias finales	40.772	31.357	26.230
Existencias medias	36.065	28.794	21.618
Rotación (Veces)	5,9	5,7	6,2
Rotación (Días)	62	64	59

CÁLCULO DEL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES			
Descripción	2000	1999	1998
Saldo final de acreedores comerciales	53.733	45.941	35.870
Coste de ventas del ejercicio	212.481	164.458	133.089
Gastos operativos del ejercicio	135.800	105.857	81.392
Total Gastos que generan acreedores comerciales	348.281	270.315	214.481
Gastos entre saldo de proveedores	6,5	5,9	6,0
Periodo medio de pago (Días)	56	62	61

CÁLCULO DEL PERIODO MEDIO DE COBRO A CLIENTES			
Descripción	2000	1999	1998
Saldo final de deudores por ventas y servicios	11.819	9.790	7.001
Cifra de negocios	435.049	338.607	268.665
Cifra de negocios entre deudores por ventas	36,8	34,6	38,4
Periodo medio de cobro (Días)	10	11	10

La rotación de las existencias no ha variado significativamente en los tres últimos ejercicios. Los plazos calculados incluyen tanto los periodos que los productos terminados y las materias primas permanecen en los centros de distribución como los que las mercancías permanecen en nuestras tiendas.

Los plazos medios de pago a los proveedores de las existencias tampoco han sufrido alteraciones significativas. Además, al ser plazos similares al de la rotación de las existencias que, en su mayor parte se cobran al contado, no generan necesidades temporales de financiación.

Como puede observarse, el periodo de cobro a clientes es muy reducido, debido a que la mayor parte de la cifra de negocios del Grupo procede de ventas en tiendas propias y se cobra al contado. Tan sólo las ventas y servicios facturados a franquiciados y los demás conceptos incluidos en la cifra de negocios (ver apartado *IV.1.4.2 Cuentas de resultados consolidadas*) aportan saldos deudores significativos, lo cual aumenta el periodo medio

de cobro global. En el apartado V.4.4. se incluye una descripción sobre la gestión centralizada de la tesorería. Todas las tiendas que opera el Grupo en España, con excepción de las de la cadena Stradivarius, ofrecen a los clientes la tarjeta *Affinity*. Esta tarjeta funciona de la misma manera que las restantes tarjetas de crédito, y ofrece a sus clientes ciertos servicios de aplazamiento de pagos, fraccionamiento de la deuda, etc. La gestión de esta tarjeta corresponde a una entidad financiera española, que es a quien corresponde conceder o denegar las solicitudes de nuevas tarjetas, y quien asume el riesgo de morosidad por la falta de pago de los clientes. Además, la tarjeta *Affinity* se utiliza para canalizar el descuento del 15% que el Grupo concede a sus empleados en España en las compras que realizan en sus tiendas. En este caso es INDITEX quien asume el riesgo de fallidos.

La distribución de las ventas realizadas en las tiendas en función de los diferentes medios de cobro se detalla a continuación.

DISTRIBUCIÓN MEDIA DE LAS FORMAS DE COBRO POR CADENAS DURANTE EL EJERCICIO 2000			
	Efectivo	Tarjetas	Otros (*)
ZARA	41%	56%	3%
MASSIMO DUTTI	66%	34%	0%
PULL & BEAR	58%	42%	0%
BERSHKA	71%	29%	0%
STRADIVARIUS	65%	35%	0%
Total	46%	52%	3%

(*) Corresponde básicamente a cheques

Cabe señalar que esta distribución es una media de la existente en cada uno de los países donde el Grupo tiene presencia, en donde la distribución de las formas de cobros son dispares. Así mismo, las diferencias existentes entre las cadenas se deben, básicamente, a la diferente tipología de clientes de cada una de ellas. Tal es así, que Bershka, siendo la cadena que se dirige al público más joven, es la que más cobros en efectivo realiza. y lo contrario ocurre en Zara donde la edad media del público objetivo es superior.

Deuda financiera, endeudamiento total y deuda financiera neta

A continuación, se explica la composición de la deuda financiera, (tal y como se ha definido en el apartado V.1. terminología anterior) del endeudamiento total y de la deuda financiera neta del Grupo a final de cada uno de los tres últimos ejercicios:

DEUDA TOTAL , DEUDA FINANCIERA Y DEUDA FINANCIERA NETA CONSOLIDADA AL 31 DE ENERO DE 2001, 2000 Y 1999 (Millones de pesetas)			
Descripción (Saldos deudores en positivo)	2000	1999	1998
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	(27.543)	(34.575)	(28.050)
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	(16.118)	(19.357)	(14.698)
Total deuda financiera (1)	(43.661)	(53.932)	(42.748)
Inversiones financieras temporales y tesorería	33.921	27.365	25.233
Gastos diferidos arrendamientos financieros	1.320	1.618	2.038
Total deuda financiera neta (2)	(8.420)	(24.949)	(15.477)
Otros acreedores a largo plazo	(11.025)	(13.834)	(2.939)
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	(304)	(241)	(226)
Acreedores comerciales	(53.733)	(45.941)	(35.870)
Otras deudas no comerciales a corto plazo	(41.375)	(26.262)	(23.190)
Total deudas no financieras (3)	(106.437)	(86.278)	(62.225)
TOTAL DEUDA (1)+(3)	(150.098)	(140.210)	(104.973)

La razón por la que se restan los gastos financieros diferidos correspondientes a las operaciones de arrendamiento financiero es de homogeneidad, ya que las restantes deudas financieras están registradas por su valor actual al cierre de cada ejercicio, mientras que la deuda financiera de los contratos de leasing incluye la carga financiera futura, no devengada al cierre de cada uno de los ejercicios económicos.

Las deudas a largo plazo con entidades de crédito están formadas básicamente por préstamos concedidos por entidades financieras y por operaciones de arrendamiento financiero, e incluyen la carga financiera futura de los contratos de leasing.

Los límites de riesgo puro concedido por los diferentes grupos financieros con los que opera el grupo están diversificados, de modo que ninguna entidad financiera representa más de un 25% de los límites concedidos, y los cinco principales grupos financieros representan menos del 65% de los límites concedidos.

Destaca el aumento de los acreedores a largo plazo en 1999 respecto a 1998, que se debe a los importes aplazados en la adquisición de Stradivarius España, S.A. que se detallaron anteriormente.

Los saldos con administraciones públicas a largo plazo corresponden básicamente a impuestos diferidos cuyo pago se efectuará en la medida en la que se reviertan las diferencias temporales que los originaron.

El detalle de los vencimientos de la deuda a largo plazo con entidades financieras al 31 de enero de 2001 es el siguiente:

VENCIMIENTO DE LA DEUDA FINANCIERA A LARGO PLAZO AL 31 DE ENERO DE 2001 (Millones de Pesetas)				
AÑO DE VENCIMIENTO				
2002	2003	2004	Siguientes	Total
6.050	6.250	2.772	12.471	27.543

A continuación se presenta un detalle de diversos ratios de deuda calculados sobre la información contenida en los cuadros anteriores, los recursos propios consolidados y los activos totales:

EVOLUCIÓN DE RATIOS DE DEUDA, DEUDA FINANCIERA Y DEUDA FINANCIERA NETA CONSOLIDADAS			
RATIOS SOBRE DEUDA FINANCIERA TOTAL	2000	1999	1998
Deuda financiera total sobre recursos propios	22,4%	36,3%	38,2%
Deuda total a largo plazo sobre deuda total	25,7%	34,5%	29,5%
Endeudamiento financiero total sobre deuda total	29,1%	38,5%	40,7%
Deuda financiera neta sobre recursos propios	4,3%	16,8%	13,8%

En el último ejercicio ha disminuido el peso de la deuda financiera sobre los recursos propios consolidados. La deuda a largo plazo ha disminuido en relación con la deuda total y se ha reducido el endeudamiento financiero, ello debido a que las inversiones del ejercicio no han requerido financiación por parte de las entidades financieras, sino que se han realizado con los fondos procedentes de las operaciones del negocio. En el apartado V.3.1 de este capítulo, al explicar la evolución del apalancamiento financiero se explicaba que el ritmo de crecimiento de los fondos propios en el año 2000 ha sido superior al del crecimiento de los activos, por lo que el Grupo presenta una deuda financiera neta de un 4,3% en 2000.

El cuadro siguiente muestra el desglose de la deuda financiera al término de los tres últimos ejercicios, atendiendo a la naturaleza de las operaciones y al plazo de las mismas:

DESGLOSE DE LA DEUDA FINANCIERA CONSOLIDADA AL 31 DE ENERO DE 2001, 2000 Y 1999 POR NATURALEZA DE LAS OPERACIONES (Millones de pesetas)						
Descripción	2000		1999		1998	
	Largo plazo	Corto Plazo	Largo plazo	Corto Plazo	Largo plazo	Corto Plazo
Préstamos	16.688	5.605	18.358	4.564	11.831	4.431
Créditos dispuestos	0	6.599	2.624	10.970	2.140	7.067
Operaciones de arrendamiento financiero	10.855	3.463	13.593	3.551	14.079	2.838
Otras deudas	0	451	0	272	0	362
TOTAL DEUDAS FINANCIERAS	27.543	16.118	34.575	19.357	28.050	14.698

Las entidades financieras con las que se han realizado estas operaciones cuentan con garantía real sobre propiedades por importe de 1.928 millones de pesetas. El resto de operaciones disponen de la garantía que les presenta el balance del Grupo.

A continuación se muestra el desglose de la deuda financiera consolidada total al término de los tres últimos ejercicios, clasificándola según las divisas en las que se nominan las operaciones que la componen:

DESGLOSE DE LAS DEUDAS FINANCIERAS CONSOLIDADAS POR DIVISA AL 31 DE ENERO DE 2001, 2000 Y 1999 (Millones de pesetas)			
DIVISA	2000	1999	1998
Euro	38.229	44.904	39.636
Dólar americano	3.063	7.678	2.026
Libra esterlina	844	0	0
Yen japonés	981	1.012	569
Otras divisas	544	338	517
TOTAL	43.661	53.932	42.748

La tabla siguiente muestra un cálculo de servicio de la deuda financiera, entendiendo por tal la estimación de la carga financiera futura que generarán las deudas financieras, excluyendo las pólizas de crédito, cuyo grado de disposición es incierto:

SERVICIO DE LA DEUDA FINANCIERA AL 31 DE ENERO DE 2001 (Millones de Pesetas)				
	2001	2002	2003	2004
Estimación servicio de la deuda	1.810	1.247	934	654

Esta estimación de la carga financiera futura se ha calculado con los últimos tipos de interés vigentes de las operaciones vivas al 31 de enero del 2001 y suponiendo que no sufrirían variaciones en el periodo proyectado

Excepto por las operaciones de cobertura de riesgo de cambio explicadas en el apartado de Resultado Ordinario y los avales firmados por la adquisición de Stradivarius, no existen operaciones fuera de balance significativas.

V.3.2. Cuenta de resultados consolidada al 31 de enero de 2001 (ejercicio 2000) y comparación con los dos ejercicios anteriores.

En este apartado se presentan las cuentas de resultados consolidadas del Grupo de los tres últimos ejercicios, se explica la composición de las principales partidas y se analizan las variaciones interanuales más relevantes.

Grupo Inditex			
Cuenta de resultados en cascada de los ejercicios 2000.1999 v 1998			
<i>Datos en millones de pesetas y % sobre cifra de negocios</i>			
	2000	1999	1998
Cifra de negocios	435.049	338.607	268.665
Coste de ventas	212.481	164.458	133.089
Margen bruto (Gross Profit)	222.568	174.149	135.576
	<i>Gross Margin</i> 51,2%	51,4%	50,5%
Gastos operativos	135.800	105.857	81.392
Cash flow de explotación (EBITDA)	86.768	68.292	54.184
	<i>EBITDA margin</i> 19,9%	20,2%	20,2%
Amortizaciones de inmovilizado	20.710	16.054	13.295
Amortización del fondo de comercio	1.740	566	92
Provisiones	1.110	2.394	614
Resultado de operaciones (EBIT)	63.208	49.278	40.183
	<i>EBIT margin</i> 14,5%	14,6%	15,0%
Carga financiera neta	2.283	929	946
Resultado ordinario (Ordinary Income)	60.925	48.349	39.237
	<i>Ordinary margin</i> 14,0%	14,3%	14,6%
Pérdidas (Beneficios) extraordinarios	(444)	(303)	1.137
Beneficio antes de impuestos (EBT)	61.369	48.652	38.100
	<i>EBT margin</i> 14,1%	14,4%	14,2%
Impuestos	17.790	14.338	12.660
Beneficio consolidado (Net Income before minorities)	43.579	34.314	25.440
Beneficio (Pérdida) atribuido a la minoría	446	244	(40)
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (Net Income)	43.133	34.070	25.480
	<i>Net income margin</i> 9,9%	10,1%	9,5%

Esta cuenta de resultados forma parte de las cuentas anuales auditadas del ejercicio 2000, incluidas como Anexo de este Folleto informativo. En dichas cuentas anuales son

incluidas como Anexo I, y las principales diferencias con las que figuran al principio de las cuentas anuales son las siguientes:

- Se presentan los márgenes en cascada, y no divididos en capítulos, del debe y del haber.
- El epígrafe “*Coste de ventas*” de la cuenta de resultados consolidada adjunta agrupa los epígrafes “*Aprovisionamientos*” y “*Aumento de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación*” de las cuentas formuladas siguiendo el formato de presentación de la legislación contable española.
- El importe que figura en el epígrafe “*Otros ingresos de explotación*” de las cuentas anuales de cada ejercicio, y que recoge fundamentalmente subvenciones de explotación se ha agrupado como menor importe de los gastos operativos.
- En “*Gastos operativos*” se incluyen los conceptos de “*Gastos de personal*”, “*Otros gastos de explotación*” y “*Otros ingresos de explotación*”.
- El Resultado de Operaciones o EBIT se corresponde con el “Resultado de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias según formato de presentación española, menos la amortización del fondo de comercio de consolidación.
- Como “*Carga financiera neta*” figuran todos los epígrafes incluidos dentro de resultados financieros en las cuentas anuales así como los de “*Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia*” y “*Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia*”.

A continuación se presenta una tabla de equivalencia de cada uno de los epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2000, 1999 y 1998 formulada por los administradores de acuerdo con las normas contables españolas y la cuenta de resultados en cascada, que también forma parte de las cuentas anuales:

CUADRE ENTRE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LAS CUENTAS ANUALES Y LA CUENTA EN CASCADA DEL EJERCICIO 2000 (Millones de Pesetas)											
EPÍGRAFES CUENTA EN CASCADA (Importes deudores en positivo, acreedores en negativo)											
EPÍGRAFE CUENTAS ANUALES	Importe Total	Cifra de negocios	Coste de ventas	Gastos operativos	Amortiz. de inmov.	Amort. F. de comercio	Provisi-ones	Carga financ. neta	Rdos. extraord.	Impuestos	Minori-tarios
DEBE:											
Aprovisionamientos	215.231		215.231								
Gastos de personal	68.450			68.450							
Dotaciones para amortizaciones	20.710				20.710						
Variación de las provisiones	985			(125)			1.110				
Otros gastos de explotación	67.810			67.810							
Gastos financieros y asimilados	3.660							3.660			
Diferencias negativas de cambio	4.099							4.099			
Pérdidas de soc. p. en equivalencia	0							0			
Amortización fondo de comercio	1.740					1.740					
Variación provisiones inmovilizado	137								137		
Pérdidas proc. del inmovilizado	1.413								1.413		
Gastos extraordinarios	5.064								5.064		
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	596								596		
Impuesto sobre sociedades	16.888									16.888	
Otros impuestos	902									902	
Beneficio atribuido a la minoría	446										446
HABER:											
Importe neto cifra de negocios	(435.049)	(435.049)									
Aumento de existencias	(2.750)		(2.750)								
Otros ingresos de explotación	(335)			(335)							
Ingresos de particip. en capital	(27)							(27)			
Otros ingresos financieros	(1.600)							(1.600)			
Diferencias positivas de cambio	(3.806)							(3.806)			
Beneficios de soc. p. en equivalencia	(43)							(43)			
Beneficio en enajen. de inmovil.	(6.678)								(6.678)		
Subvenciones de capital transferidas	(7)								(7)		
Ingresos y beneficios extraordinarios	(757)								(757)		
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	(212)								(212)		
Pérdida atribuida a la minoría	0										0
RESULTADO NETO	(43.133)	(435.049)	212.481	135.800	20.710	1.740	1.110	2.283	(444)	17.790	446

CUADRE ENTRE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LAS CUENTAS ANUALES Y LA CUENTA EN CASCADA DEL EJERCICIO 1999 (Millones de Pesetas)											
EPÍGRAFES CUENTA EN CASCADA (Importes deudores en positivo, acreedores en negativo)											
EPÍGRAFE CUENTAS ANUALES	Importe Total	Cifra de negocios	Coste de ventas	Gastos operativos	Amortiz. de inmov.	Amort. F. de comercio	Provisi-ones	Carga financ. neta	Rdos. extraord.	Impuestos	Minori-tarios
DEBE:											
Aprovisionamientos	164.910		164.910								
Gastos de personal	53.011			53.011							
Dotaciones para amortizaciones	16.054				16.054						
Variación de las provisiones	2.489			95			2.394				
Otros gastos de explotación	52.990			52.990							
Gastos financieros y asimilados	2.715							2.715			
Diferencias negativas de cambio	1.025							1.025			
Pérdidas de soc. p. en equivalencia	0							0			
Amortización fondo de comercio	566					566					
Variación provisiones inmovilizado	(11)								(11)		
Pérdidas proc. del inmovilizado	644								644		
Gastos extraordinarios	677								677		
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	92								92		
Impuesto sobre sociedades	13.586									13.586	
Otros impuestos	752									752	
Beneficio atribuido a la minoría	244										244
HABER:											
Importe neto cifra de negocios	(338.607)	(338.607)									
Aumento de existencias	(452)		(452)								
Otros ingresos de explotación	(239)			(239)							
Ingresos de particip. en capital	(42)							(42)			
Otros ingresos financieros	(1.113)							(1.113)			
Diferencias positivas de cambio	(1.560)							(1.560)			
Beneficios de soc. p. en equivalencia	(96)							(96)			
Beneficio en enajen. de inmovil.	(632)								(632)		
Subvenciones de capital transferidas	(6)								(6)		
Ingresos y beneficios extraordinarios	(980)								(980)		
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	(87)								(87)		
Pérdida atribuida a la minoría	0										0
RESULTADO NETO	(34.070)	(338.607)	164.458	105.857	16.054	566	2.394	929	(303)	14.338	244

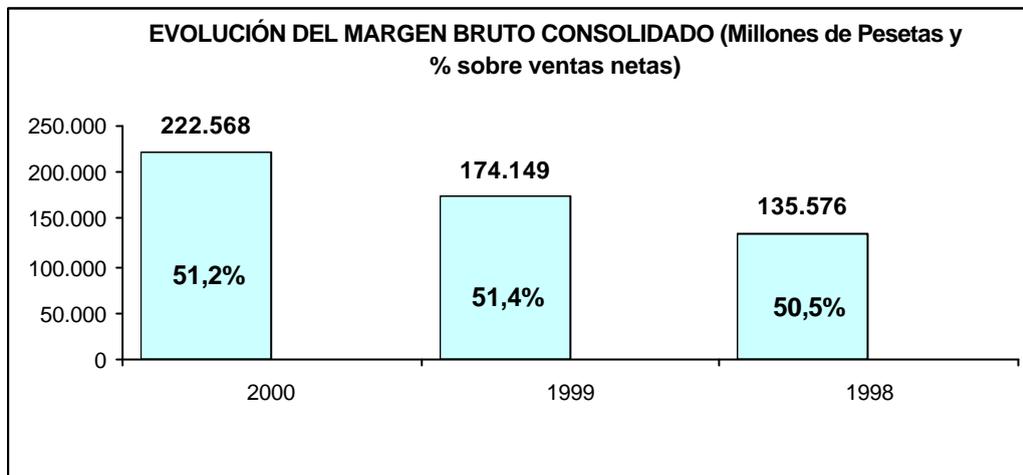
CUADRE ENTRE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LAS CUENTAS ANUALES Y LA CUENTA EN CASCADA DEL EJERCICIO 1998 (Millones de Pesetas)											
EPÍGRAFES CUENTA EN CASCADA (Importes deudores en positivo, acreedores en negativo)											
EPÍGRAFE CUENTAS ANUALES	Importe Total	Cifra de negocios	Coste de ventas	Gastos operativos	Amortiz. de inmov.	Amort. F. de comercio	Provisi-ones	Carga financ. neta	Rdos. extraord.	Impuestos	Minori-tarios
DEBE:											
Aprovisionamientos	141.432		141.432								
Gastos de personal	42.021			42.021							
Dotaciones para amortizaciones	13.295				13.295						
Variación de las provisiones	738			124			614				
Otros gastos de explotación	39.376			39.376							
Gastos financieros y asimilados	2.152							2.152			
Diferencias negativas de cambio	895							895			
Pérdidas de soc. p. en equivalencia	7							7			
Amortización fondo de comercio	92					92					
Variación provisiones inmovilizado	116								116		
Pérdidas proc. del inmovilizado	1.194								1.194		
Gastos extraordinarios	229								229		
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	171								171		
Impuesto sobre sociedades	12.179									12.179	
Otros impuestos	481									481	
Beneficio atribuido a la minoría	0										0
HABER:											
Importe neto cifra de negocios	(268.665)	(268.665)									
Aumento de existencias	(8.343)		(8.343)								
Otros ingresos de explotación	(129)			(129)							
Ingresos de particip. en capital	(13)							(13)			
Otros ingresos financieros	(1.038)							(1.038)			
Diferencias positivas de cambio	(998)							(998)			
Beneficios de soc. p. en equivalencia	(59)							(59)			
Beneficio en enajen. de inmovil.	(179)								(179)		
Subvenciones de capital transferidas	(21)								(21)		
Ingresos y beneficios extraordinarios	(253)								(253)		
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	(120)								(120)		
Pérdida atribuida a la minoría	(40)										(40)
RESULTADO NETO	(25.480)	(268.665)	133.089	81.392	13.295	92	614	946	1.137	12.660	(40)

La tabla siguiente muestra la cuenta de pérdidas y ganancias en cascada sustituyendo cada una de las cifras por el valor porcentual que representa sobre la cifra de negocios de cada ejercicio, y mostrando las variaciones interanuales de cada magnitud respecto al ejercicio anterior:

Grupo Inditex					
Cuenta de resultados en cascada de los ejercicios 2000.1999 v 1998					
<i>Datos en % sobre cifra de negocios y % de variación interanual</i>					
	2000	Var % 00/99	1999	Var % 99/98	1998
Cifra de negocios	100,0%	28,5%	100,0%	26,0%	100,0%
Coste de ventas	48,8%	29,2%	48,6%	23,6%	49,5%
Margen bruto (Gross Profit)	51,2%	27,8%	51,4%	28,5%	50,5%
Gastos operativos	31,2%	28,3%	31,3%	30,1%	30,3%
Cash flow de explotación (EBITDA)	19,9%	27,1%	20,2%	26,0%	20,2%
Amortizaciones de inmovilizado	4,8%	29,0%	4,7%	20,8%	4,9%
Amortización del fondo de comercio	0,4%	207,4%	0,2%	515,2%	0,03%
Provisiones	0,3%	-53,6%	0,7%	289,9%	0,2%
Resultado de operaciones (EBIT)	14,5%	28,3%	14,6%	22,6%	15,0%
Carga financiera neta	0,5%	145,7%	0,3%	-1,8%	0,4%
Resultado ordinario (Ordinary Income)	14,0%	26,0%	14,3%	23,2%	14,6%
Pérdidas (Beneficios) extraordinarios	-0,1%	46,5%	-0,1%	-126,6%	0,4%
Beneficio antes de impuestos (EBT)	14,1%	26,1%	14,4%	27,7%	14,2%
Impuestos	4,1%	24,1%	4,2%	13,3%	4,7%
Beneficio consolidado (Net Income before minorities)	10,0%	27,0%	10,1%	34,9%	9,5%
Beneficio (Pérdida) atribuido a la minoría	0,1%	82,8%	0,1%	-710,0%	-0,01%
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (Net Income)	9,9%	26,6%	10,1%	33,7%	9,5%

Coste de ventas y Margen bruto

El gráfico siguiente muestra la evolución del margen bruto consolidado, tanto en importes como en porcentaje sobre las ventas netas consolidadas.

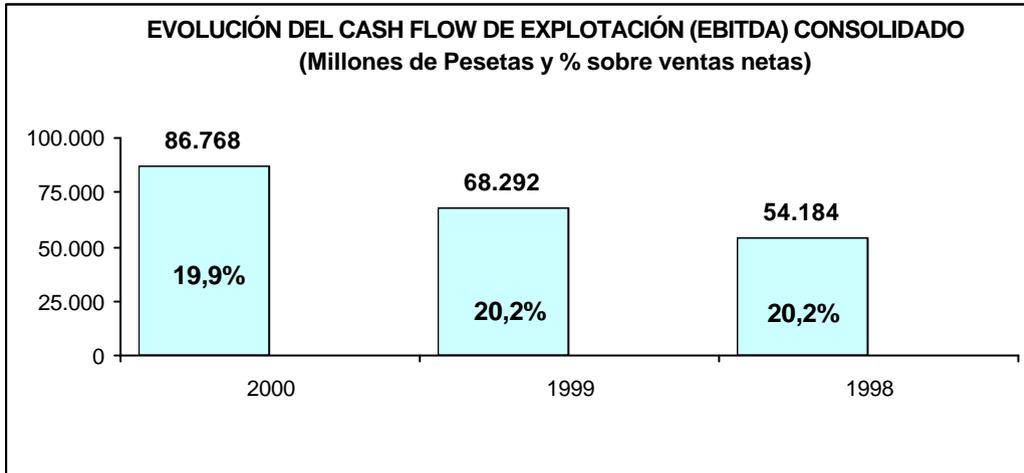


El margen bruto consolidado aumentó un 27,8% en 2000 respecto a 1999 y un 28,5% en 1999 respecto a 1998. Además, se produce una mejora en el porcentaje de margen sobre ventas en 1999 sobre 1998, y una ligera reducción en 2000 respecto a 1999. Hay varias razones fundamentales para explicar las variaciones del margen bruto:

- La apertura de nuevas tiendas fuera de España tiene un impacto positivo sobre el margen bruto, dado que los precios de venta al público en el extranjero son siempre mayores que en España.
- Se produce una mejora en la eficiencia como consecuencia de las economías de escala, es decir, de los volúmenes de compra o fabricación.
- La apertura de tiendas franquiciadas aporta un menor nivel porcentual de margen bruto respecto a la cifra de negocios, ya que el precio de venta al franquiciado es muy inferior al precio de venta al público. En 2000, las ventas a franquiciados aumentaron un 66% (49% en 1999), mientras que las ventas en tiendas propias se incrementaron en un 28% (26% en 1999). El hecho de que el peso de ventas a franquiciados haya ganado importancia sobre el total tiene un impacto negativo en margen bruto.

Cash-flow operativo (EBITDA)

El siguiente gráfico muestra la evolución del EBITDA en los tres últimos ejercicios, entendiendo como tal, el resultado de restar al margen bruto los costes operativos:



El EBITDA creció un 27% en 2000 y un 26% en 1999. Permanece estable como porcentaje sobre las ventas netas en 1999 respecto a 1998 y se produce una pequeña reducción en 2000. Esta evolución se ha producido en tres ejercicios en los que el Grupo ha pasado de estar presente en 14 países a 31 de enero de 1998 a tener tiendas en 33 naciones diferentes. El apartado *IV.1.4.5. Análisis de la internacionalización del grupo* contiene información sobre la presencia y desarrollo de las tiendas de los distintos formatos en cada país. Los costes de lanzamiento inherentes al comienzo de la actividad en mercados en los que el Grupo no tenía experiencia previa han sido absorbidos sin modificar sustancialmente la estructura de generación de resultados consolidados.

El margen bruto y el EBITDA se diferencian en el cargo de los costes operativos. Los principales conceptos de costes operativos en la cuenta de resultados consolidada son los siguientes:

DESGLOSE DE COSTES OPERATIVOS (Millones de pesetas y % sobre el total gastos consolidados)						
	2000	%	1999	%	1998	%
Gastos de personal:						
Sueldos, salarios y asimilados	54.326	14,6%	41.388	14,3%	32.997	14,4%
Cargas sociales	14.124	3,8%	11.623	4,0%	9.024	3,9%
Total gastos de personal	68.450	18,4%	53.011	18,3%	42.021	18,4%
Otros gastos operativos	67.350	18,1%	52.846	18,3%	39.371	17,2%
TOTAL	135.800	36,5%	105.857	36,6%	81.392	35,6%

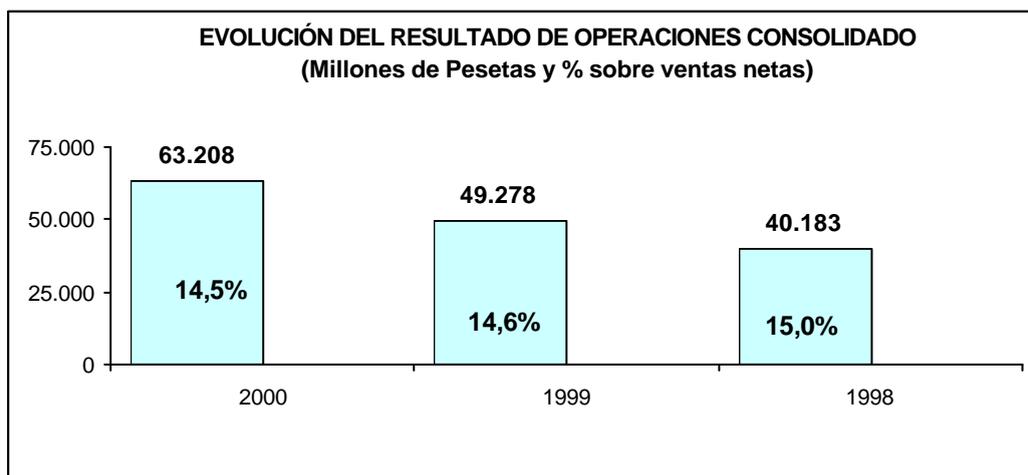
Los costes de personal representan aproximadamente la mitad de los costes operativos de las tiendas. Su evolución en 2000 y 1999 (29% y 26% de incremento, respectivamente) es coherente con el crecimiento del volumen de negocio.

Los restantes gastos operativos están compuestos fundamentalmente por los alquileres pagados por los locales comerciales, gastos directos de tienda (electricidad, limpieza, comisiones por tarjetas de crédito y débito, decoración de tiendas, seguridad, gastos de viaje, etc.), gastos indirectos (viajes, transporte de mercancía, alquiler de oficinas, etc.). Su crecimiento por encima de las ventas en 1999 se debe a tres razones fundamentales:

- Mayores costes de operación en las tiendas extranjeras.
- Asunción de mayores costes de lanzamiento en el extranjero (básicamente alquileres incurridos antes de la apertura de la tienda), y
- Pérdida de peso específico de los locales propiedad del Grupo con relación al total, ya que el coste de éstos figura como amortización de inmovilizado al tratarse de activos fijos del Grupo. Ello quiere decir que, a medida que el Grupo se ha expandido internacionalmente, los locales en propiedad han perdido importancia respecto a los alquilados, y como éstos aportan costes operativos y aquellos aportan cargo por amortizaciones, es lógico que los costes operativos se incrementen más que la cifra de negocios.

Resultado de operaciones (EBIT)

El siguiente gráfico muestra la evolución del resultado de operaciones (EBIT) en los tres últimos ejercicios, entendiéndose por EBIT el resultado de restar al EBITDA las amortizaciones y provisiones:

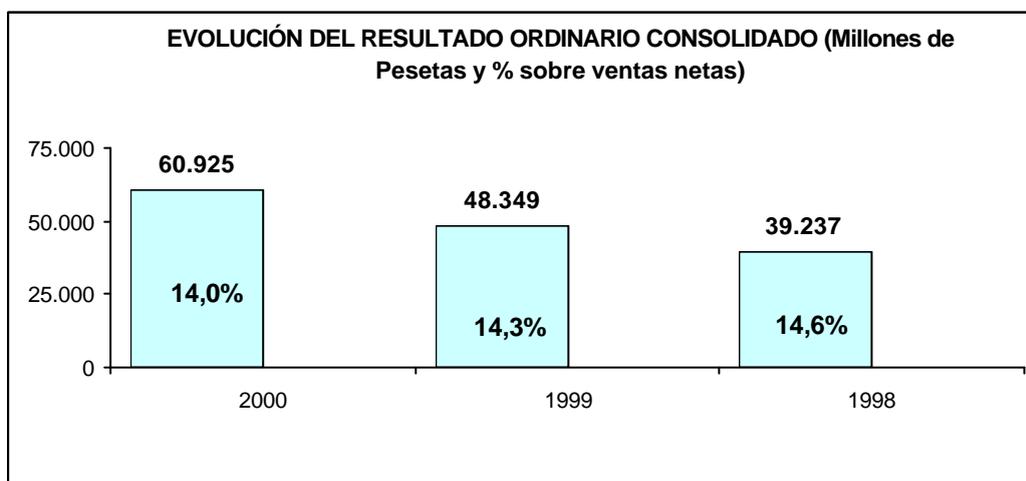


El EBIT aumentó un 28% en 2000 (23% en 1999). La evolución del resultado de explotación en 1999 como porcentaje de las ventas netas se debe al mayor peso de los importes destinados al saneamiento del fondo de comercio (incremento del 515%) y al aumento de dotación de las provisiones para riesgos y gastos (290%).

En 2000, se produce una leve reducción del cargo por provisiones (54%), pero un aumento del 207% en el importe destinado a sanear el fondo de comercio. Además, las amortizaciones de inmovilizado aumentan en un 29% como consecuencia del mayor coste de las obras de reforma y de los derechos de traspaso pagados en las tiendas internacionales. En su conjunto, el EBIT se reduce en una décima porcentual respecto a las ventas (14,5% frente a 14,6% de 1999), aumentando su valor absoluto en un 28,3%, aumento similar al de la cifra de negocios (28,5%).

Resultado Ordinario (Ordinary Income)

La evolución del margen ordinario del Grupo durante los tres últimos ejercicios es la siguiente:



En 1999 se produce una reducción del nivel porcentual de los resultados ordinarios, como consecuencia del resultado de operaciones. En 2000, el mayor peso de la carga financiera neta produce una disminución del 0,3% del resultado ordinario sobre ventas. A continuación se presenta un desglose de esta última magnitud para los tres últimos ejercicios:

DETALLE DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS (Millones de pesetas)			
(Saldos deudores en negativo, acreedores en positivo)	2000	1999	1998
Diferencias de cambio-			
Diferencias positivas de cambio	3.806	1.560	998
Diferencias negativas de cambio	(4.099)	(1.025)	(895)
<i>Total diferencias de cambio</i>	(293)	535	103
Otros Gastos e ingresos financieros-			
Otros ingresos financieros	1.600	1.113	1.038
Ingresos de participaciones en capital	27	42	13
Beneficios en soc. puestas en equivalencia	43	96	52
Gastos financieros y gastos asimilados	(3.660)	(2.715)	(2.152)
<i>Total otros gastos e ingresos financieros</i>	(1.990)	(1.464)	(1.049)
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) FINANCIEROS, NETOS	(2.283)	(929)	(946)

Diferencias de cambio-

La variación de estas magnitudes se debe a la evolución de los diferentes tipos de cambio durante los tres ejercicios, así como a la distribución temporal de las operaciones que las originaron (básicamente compras y ventas de mercancías nominadas en divisa). La evolución del dólar americano frente al euro ha sido el movimiento de divisa que ha tenido más impacto en las diferencias de cambio positivas y negativas. El dólar americano se apreció un 15% en el ejercicio fiscal 2000 respecto al ejercicio fiscal 1999 (comparando los tipos de cambio medios del periodo) y un 6% en 1999 respecto a 1998.

El apartado *IV.3.3. Información sobre la eventual dependencia del tipo de cambio* ofrece información detallada sobre la exposición de la cifra de negocios y los aprovisionamientos a las diferentes monedas en que opera el Grupo.

Otros gastos e ingresos financieros-

La variación de estas magnitudes, se debe a la variación en los importes dispuestos a lo largo de cada uno de los ejercicios en las operaciones de financiación y en los saldos deudores de tesorería e inversiones financieras temporales, a la evolución de los tipos de interés y al devengo de 508 millones de pesetas de gastos financieros implícitos correspondientes al aplazamiento de pagos de la adquisición de Stradivarius. Durante el ejercicio 2000, la disposición media de las pólizas de crédito de circulante superó entre un 20% y un 30% a las del ejercicio anterior. Anteriormente se detallaron las operaciones que componen la deuda financiera. A continuación, se incluye el tipo medio de las operaciones al 31 de enero de los tres últimos ejercicios:

TIPO DE INTERÉS MEDIO DE LAS OPERACIONES QUE COMPONEN LA DEUDA FINANCIERA AL CIERRE DE LOS EJERCICIOS 2000, 1999 Y 1998			
	2000	1999	1998
Tipo de interés efectivo	5,2%	4,2%	4,7%

La tabla siguiente muestra los ratios de gastos financieros y carga financiera sobre resultado de operaciones, gastos financieros sobre endeudamiento financiero medio y sobre deuda neta media.

RATIOS RELATIVOS A GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS			
	2000	1999	1998
Gastos financieros y gastos asimilados (Mill Ptas)	3.660	2.715	2.152
Gasto financiero sobre Resultado de operaciones	5,8%	5,5%	5,4%
Carga financiera neta	2.283	929	946
Carga financiera neta sobre resultado de operaciones	3,6%	1,9%	2,4%
Gasto financiero sobre deuda financiera total media (*)	7,5%	5,6%	5,8%

(*) *Saldos medios calculados como la media aritmética de saldos a principio y final de año*

Gestión de riesgos financieros y política de cobertura-

El Grupo sigue la política de medir los riesgos financieros asociados a las variaciones de los tipos de interés (Riesgo de tipos de interés) y a las variaciones en los tipos de cambio (Riesgo de cambio).

En cuanto al tipo de interés, el Grupo no ha realizado operación de cobertura alguna en los tres últimos ejercicios debido a la escasa importancia de su deuda financiera neta (4% de los recursos propios consolidados). En otras palabras, la variación de los tipos de interés de las divisas en las que se denominan sus operaciones financieras de activo y pasivo no tendría un efecto reseñable en los resultados.

En lo referente al Riesgo de cambio, deben distinguirse dos tipos de riesgo diferentes:

- a) *Riesgo de traslación*: es el derivado de la variación de los tipos de cambio utilizados en la conversión de estados financieros de sociedades dependientes denominados en monedas diferentes del euro en el proceso de consolidación. El Grupo sigue la política de no cubrir este riesgo al no afectar a los flujos monetarios sino a su expresión en las cuentas consolidadas.
- b) *Riesgo económico*: Es el derivado de los flujos de divisa esperados que serán convertidos a Euros. El apartado IV.3.3. *Información sobre la eventual dependencia del tipo de cambio* muestra que la mayoría de las ventas y aprovisionamientos del Grupo se realizan en euros (82% y 85% respectivamente). No obstante, debido a la magnitud de dichos importes y las diferencias temporales entre cobros y pagos de cada divisa, INDITEX sigue la política de cubrir una parte de su exposición, que varía dependiendo de los presupuestos internos preparados para cada divisa, de las estimaciones sobre su evolución futura, y de la existencia de liquidez en los productos de cobertura de cada divisa.

El objetivo de la política de cobertura del Grupo no es la obtención de beneficios o flujos de tesorería adicionales, sino de mitigar el impacto que las variaciones de las divisas puedan tener sobre los flujos monetarios.

La tabla siguiente muestra las operaciones de cobertura que el Grupo ha realizado en los tres últimos ejercicios, expresado en millones de pesetas resultantes de convertir las operaciones de cobertura al tipo medio de cambio de cada ejercicio:

OPERACIONES DE COBERTURA DE RIESGO DE CAMBIO REALIZADAS EN CADA EJERCICIO (Contravalor en Millones de Pesetas)			
	2000	1999	1998
Compraventa de divisas a plazo (<i>forward</i>)	3.400.763	5.608.616	5.536.722
Opciones de compra (<i>Call</i>)	11.918.932	3.778.471	2.759.176
Opciones de venta (<i>Put</i>)	10.030.178	2.821.242	2.759.176
Otros (financiación pura)	1.908.760	957.229	1.798.911
TOTAL	27.258.633	13.165.558	12.853.984

Una parte significativa de las opciones de compra y venta contratadas son opciones asiáticas. El resto son opciones europeas. Todas las operaciones son OTC (*over the counter*), es decir contratadas con intermediarios financieros pero no sobre productos cotizados en mercados organizados.

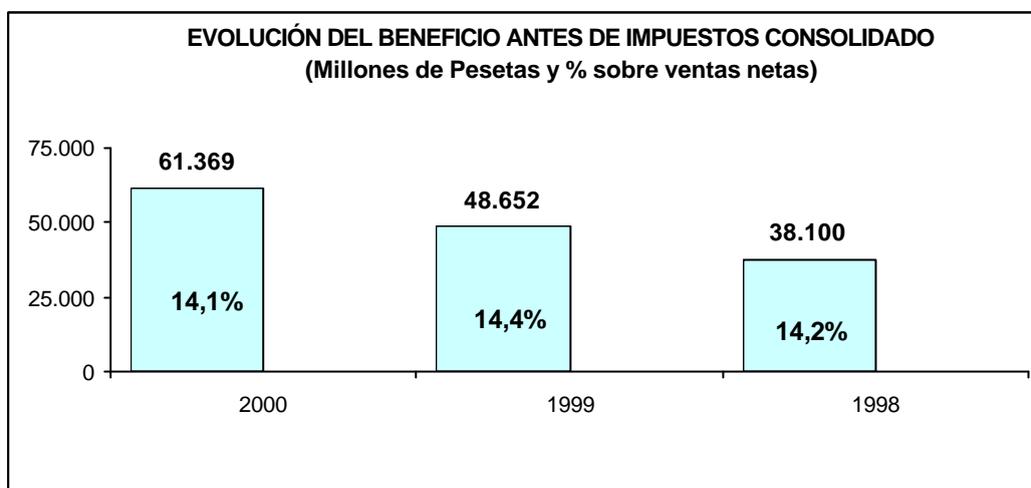
Al 31 de enero de 2001 permanecían vivas operaciones de compraventa de divisas a plazo (*forwards*) en dólares americanos por un importe de 22.225.000 USD, en yenes japoneses por importe de 60.372.500 JPY y opciones de compra y venta sobre peso mexicano, por importe de 600.000.000 pesos mexicanos (300.000.000 en opciones de compra y 300.000.000 millones en opciones de venta). Asimismo, al 31 de enero de 2001 permanecían vivas opciones de venta sobre libras esterlinas por importe de 8.000.000 de GBP.

El resultado conjunto de las operaciones de cobertura respecto a los flujos efectivos que se habrían producido de no haberse contratado dichas operaciones supuso un beneficio aproximado de 290 millones de pesetas en 2000, un beneficio de 338 millones de pesetas en 1999 y una pérdida de 46 millones de pesetas en 1998.

INDITEX no ha realizado nunca operaciones de carácter especulativo con divisas ni con instrumentos derivados. Todas las operaciones formalizadas son de cobertura, y cubren transacciones reales o esperadas procedentes del negocio. Cuando estas operaciones se realizan en mercados OTC, las entidades contraparte son siempre instituciones financieras de primera línea, no realizando operaciones de cobertura del riesgo de crédito.

Beneficio antes de impuestos (EBT)

El gráfico siguiente muestra la evolución del beneficio antes de intereses e impuestos en los últimos tres ejercicios:



A continuación se presenta un desglose de los principales ingresos y gastos extraordinarios de los tres últimos ejercicios:

DETALLE DE LOS RESULTADOS EXTRAORDINARIOS			
	2000	1999	1998
Ingresos extraordinarios:			
Beneficios por enajenación de inmovilizado	6.678	632	179
Beneficios de ejercicios anteriores	212	87	120
Otros	764	997	274
<i>Subtotal</i>	7.654	1.716	573
Gastos extraordinarios-			
Pérdidas por enajenación de inmovilizado	1.413	644	1.194
Gastos de ejercicios anteriores	596	92	171
Remuneración extraordinaria	3.743		
Otros	1.458	677	345
<i>Subtotal</i>	7.210	1.413	1.710
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) EXTRAORDINARIOS, NETOS	444	303	-1.137

Los beneficios por enajenación de inmovilizado incluyen, como principal concepto en 1999, un resultado de 509 millones de pesetas aproximadamente producido por la enajenación de un solar propiedad de una de las sociedades del Grupo.

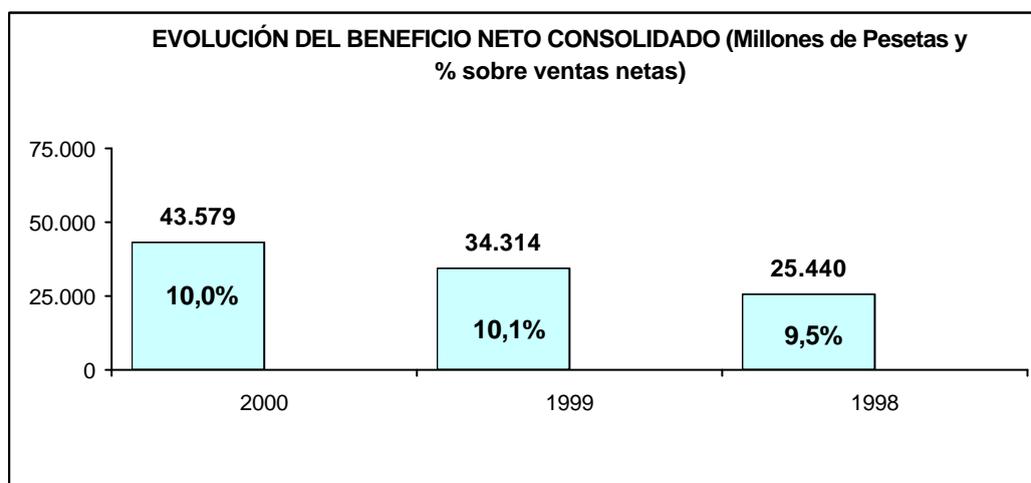
El incremento en 2000, se corresponde básicamente con la venta de una aeronave por la que el Grupo obtuvo una plusvalía de 3.573 millones de pesetas, así como un solar edificado por el que se obtuvo un resultado neto de 2.794 millones de pesetas.

Las pérdidas por enajenación de inmovilizado corresponden a la baja de activos en las tiendas como consecuencia de la decisión de reformarlas antes de finalizar la vida útil de los mismos.

En enero de 2001 (ejercicio fiscal 2000), el Consejo de Administración y la Junta General de Accionistas de INDITEX aprobaron efectuar una entrega de acciones a los empleados del Grupo, descrita en la nota 14 de las cuentas anuales de 2000, efectuándose una ampliación de capital para cubrir dicha entrega. El coste que para las diferentes sociedades del Grupo ocasionará dicha entrega, fue estimado en 3.743 millones de pesetas, cargado en la cuenta de resultados de 2000, y se recoge como un gasto extraordinario, debido a su carácter único y no recurrente.

Resultado neto (Net Income)

El siguiente gráfico muestra la evolución del resultado neto consolidado en los tres últimos ejercicios:



La variación en el porcentaje de beneficio neto sobre la cifra de negocios se debe fundamentalmente a las medidas de optimización fiscal adoptadas por el Grupo, y a los beneficios fiscales concedidos por la normativa fiscal española en relación con las inversiones en sociedades dependientes extranjeras. El importe de dichas deducciones ascendió a 2.739, 3.153 y 892 millones de pesetas en 2000, 1999 y 1998, respectiva y aproximadamente.

La tabla siguiente muestra el cálculo de la tasa fiscal de los tres últimos ejercicios:

TASA FISCAL CONSOLIDADA DE LOS EJERCICIOS 2000, 1999 Y 1998			
	2000	1999	1998
Beneficio consolidado antes de impuestos	61.369	48.652	38.100
Impuesto sobre beneficios	17.790	14.338	12.660
TASA FISCAL	29,0%	29,5%	33,2%

Ratios de rentabilidad y eficiencia

A continuación se presenta la rentabilidad sobre la inversión de los accionistas a valor contable:

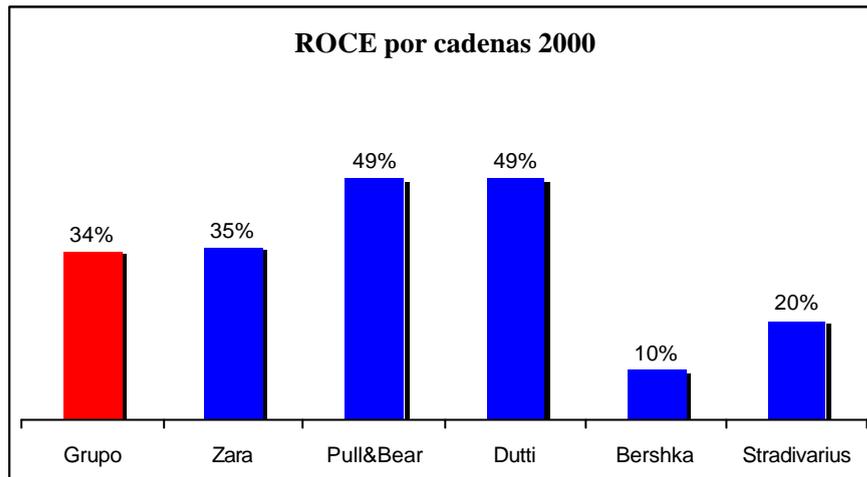
RETORNO SOBRE RECURSOS PROPIOS			
Descripción	2000	1999	1998
Beneficio atribuido a la dominante	43.133	34.070	25.480
Fondos propios a principio de ejercicio	148.613	112.040	88.169
Fondos propios a final de ejercicio	194.822	148.613	112.040
Fondos propios medios	171.718	130.327	100.105
RETORNO SOBRE RECURSOS PROPIOS	25%	26%	25%

RETORNO SOBRE EL CAPITAL EMPLEADO			
Descripción	2000	1999	1998
EBIT	63.208	49.278	40.183
CAPITAL EMPLEADO MEDIO:			
Recursos propios medios	171.718	130.327	100.105
Deuda financiera neta media	16.685	20.213	12.160
Total capital empleado medio	188.403	150.540	112.265
RETORNO SOBRE CAPITAL EMPLEADO	34%	33%	36%

El retorno sobre recursos propios mide la rentabilidad neta sobre la inversión de los accionistas, midiendo ésta a su valor contable. Por el contrario, el retorno sobre el capital empleado mide la rentabilidad operativa frente a los recursos empleados tanto procedentes de los accionistas como de los recursos financieros empleados.

La variación en el retorno sobre el capital empleado del Grupo entre 1998 y 1999 se debe a las inversiones realizadas tanto en la adquisición de la cadena Stradivarius como en las plataformas logísticas de Bershka y Massimo Dutti y el edificio de servicios centrales del Grupo. En 2000, se produce un aumento del retorno como consecuencia del menor peso de inversiones estructurales en relación al volumen del negocio.

A continuación se ofrece un gráfico que muestra el retorno sobre el capital empleado de las diferentes cadenas del Grupo en el ejercicio 2000.



La mayor tasa de retorno sobre capital empleado en las cadenas Pull & Bear, Massimo Dutti y Stradivarius se debe a varios factores que implican un mayor apalancamiento operativo de las mismas:

- Mayor número de franquicias respecto a tiendas de gestión propia, lo cual requiere menor uso de capital.
- Ausencia de inversión en fabricación.
- Menor peso de los locales en régimen de propiedad frente a los alquileres.

En el caso de Bershka, su retorno inferior a la media del Grupo se debe a su reciente lanzamiento (1998), a la rapidez del crecimiento en número de aperturas y a las inversiones logísticas realizadas para asegurar su crecimiento futuro.

El cálculo del retorno sobre el capital medio empleado de cada una de las cadenas se ha realizado tomando como numerador su contribución al EBIT consolidado (Ver Capítulo IV.1.4. *Principales magnitudes del Grupo Inditex*) y como denominador el capital medio empleado por cada una de ellas. Para la determinación del capital medio empleado por cada cadena, se han tomado sus fondos propios y la deuda financiera neta que muestran en los balances de situación, y los importes resultantes se han ajustado por el uso de financiación interna (colocación interna de excedentes) y por los activos utilizados por dichas cadenas que no figuran en su balance de situación. A continuación se presenta un cuadro resumen de las magnitudes empleadas en el cálculo:

CALCULOS DE CAPITAL MEDIO EMPLEADO Y ROCE POR CADENA						
Valores medios de	Grupo	Zara	P&B	M. Dutti	Bershka	STD (*)
Recursos Propios	171.718	152.888	8.939	6.269	1.809	1.813
Deuda financiera neta	16.685	17.235	(3.179)	77	(13)	2.565
Ajustes:						
Deuda (excedentes) financiera neta	0	(10.901)	1.367	(941)	9.804	671
Activos utilizados (poseidos) por la cadena que son poseidos (utilizados) por otra cadena	0	(4.300)	1.000	1.450	1.850	0
Total capital empleado (1)	188.403	154.922	8.127	6.855	13.450	5.049
Contribución al EBIT del Grupo (2)	63.208	54.975	4.014	3.349	1.389	1.026
ROCE (2) / (1)	34%	35%	49%	49%	10%	20%

(*) Antes de fondo de comercio

V.3.3. Estado de flujos de caja del ejercicio 2000 y comparación con los dos ejercicios anteriores.

En este apartado se presentan los estados de flujos de caja del Grupo consolidado correspondientes a los tres últimos ejercicios, se explica la composición de las principales partidas y se analizan las variaciones interanuales más relevantes.

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA DE LOS EJERCICIOS 2000, 1999 Y 1998 (Millones de pesetas)			
	2000	1999	1998
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	43.133	34.070	25.480
Ajustes al resultado-			
Amortizaciones	22.450	16.620	13.387
Variaciones de provisiones	1.365	2.434	748
Beneficios netos por enajenación de inmovilizado	(6.678)	(632)	(179)
Pérdidas por enajenación de inmovilizado	1.601	644	1.194
Beneficio (pérdida) atribuible a la minoría	446	244	(40)
Impuestos diferidos y anticipados	1.170	1.172	(230)
Impuesto de sociedades	9.091	6.946	6.960
Otros	911	17	205
Flujos generados	73.489	61.515	47.525
Variación en activos y pasivos (neto de compras de nuevas inversiones)			
Existencias	(10.070)	(5.156)	(9.450)
Deudores	(3.077)	(9.610)	(7.476)
Ajustes por periodificación	134	(30)	(41)
Acreedores a corto plazo	10.686	2.076	13.636
Variación de las necesidades operativas de financiación	(2.327)	(12.720)	(3.331)
Flujos generados por las operaciones	71.162	48.795	44.194
Inversión en inmovilizado inmaterial	(11.406)	(9.859)	(10.865)
Inversión en inmovilizado material	(47.166)	(41.459)	(40.917)
Inversión en sociedades	(3.628)	(3.668)	0
Inversión en otro inmovilizado financiero	(2.203)	(1.302)	(515)
Inversión en otros activos	(1.994)	(627)	(2.051)
Ventas de inmovilizado y cobros de préstamos	9.705	2.691	1.589
Flujos derivados de actividades de inversión	(56.692)	(54.224)	(52.759)
Aumento del endeudamiento financiero a largo plazo	454	15.620	7.044
Disminución del endeudamiento financiero a largo plazo	(7.429)	(9.826)	(2.596)
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	305	(936)	265
Variación del endeudamiento a corto plazo	(2.820)	2.783	7.543
Dividendos	(1.535)	(1.004)	(1.017)
Otras actividades de financiación	(345)	739	191
Ampliación de capital con prima de emisión	3.548	0	0
Flujos empleados en actividades de financiación	(7.822)	7.376	11.430
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	6.648	1.947	2.865
Tesorería e inversiones financieras temporales liquidas al inicio	26.907	24.960	22.095
Tesorería e inversiones financieras temporales liquidas al cierre	33.555	26.907	24.960

A continuación se presentan los comentarios a los anteriores estados de flujo de caja:

- Los flujos que el Grupo ha generado en sus operaciones durante los tres últimos ejercicios han sido destinados principalmente a las actividades de inversión derivadas del crecimiento de su red de tiendas y otros activos. Las diferencias entre flujos generados y flujos de inversiones han sido obtenidas (ejercicios 1999 y 1998) o aplicadas (ejercicio 2000) principalmente de variaciones en el endeudamiento financiero y la tesorería. Tan sólo el 2% de los flujos generados por las operaciones han sido distribuidos en forma de dividendos.
- Los flujos derivados de las necesidades operativas de financiación (capital circulante) son negativos debido al progresivo adelanto del inicio de las campañas comerciales y el consiguiente adelanto del aprovisionamiento, así

como a la política de franquicias que retrasa el cobro de las ventas respecto a los periodos en que éste se produce en tiendas de gestión propia.

- El menor peso relativo de los flujos derivados de actividades de inversión respecto a los fondos generados en 2000, se debe a las ventas de activos fijos producidas en 2000 (Ver análisis del Beneficio antes de impuestos en el apartado anterior del Capítulo).
- El cambio de signo que presentan los flujos derivados de actividades de financiación en 2000 respecto a los ejercicios anteriores se debe a la ampliación de capital descrita en la Nota 19 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, al menor recurso al endeudamiento financiero del Grupo, y a la reducción de deudas financieras de acuerdo con sus calendarios previstos.

V.4 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES DE INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. (SOCIEDAD MATRIZ).

En el presente apartado se muestran los estados financieros individuales de Industria de Diseño Textil, S.A. y se analizan las diferencias y evolución producida durante los tres últimos ejercicios.

V.4.1. Balance de situación Individual al 31 de enero de 2001 (fin del ejercicio 2000) y comparación con los dos ejercicios anteriores.

A continuación se presentan los balances de situación individuales al cierre de los tres últimos ejercicios, se explica la composición de las principales partidas y se analizan las variaciones interanuales más relevantes.

A C T I V O	Millones de pesetas		
	31-ene-01	31-ene-00	31-ene-99
INMOVILIZADO:			
Inmovilizaciones Inmateriales	4.238	4.283	2.618
Inmovilizaciones Materiales	33.978	32.388	22.374
Inmovilizaciones Financieras	74.818	68.756	42.076
Acciones propias	524	180	180
Total Inmovilizado	113.558	105.607	67.248
GASTOS A DIST. VARIOS EJERCICIOS	958	1.511	67
ACTIVO CIRCULANTE:			
Existencias	15.250	11.811	8.464
Deudores	24.556	25.104	22.408
Inversiones financieras temporales	33.924	25.558	20.231
Tesorería	5.501	3.841	1.613
Ajustes por periodificación	98	106	58
Total activo circulante	79.329	66.420	52.774
TOTAL ACTIVO	193.845	173.538	120.089

P A S I V O	Millones de pesetas		
	31-ene-01	31-ene-00	31-ene-99
FONDOS PROPIOS :			
Capital suscrito	15.557	15.400	15.400
Prima de emision	3.390	0	0
Reserva de revalorización	282	282	282
Reservas	51.745	40.616	29.493
Pérdidas y Ganancias (Beneficios)	29.420	12.103	12.123
	(200)	-	-
TOTAL FONDOS PROPIOS	100.194	68.401	57.298
INGRESOS A DIST. VARIOS EJERCICIOS	2	130	91
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	97	51	341
ACREEDORES A LARGO PLAZO:			
Deudas con entidades de crédito	2.392	6.748	5.246
Otros acreedores	7.842	11.340	224
Desembolsos pendientes s/acciones no exigidos	5	119	5
Total acreedores a largo plazo	10.239	18.207	5.475
ACREEDORES A CORTO PLAZO:			
Deudas con entidades de crédito	2.551	2.090	1.389
Deudas con empresas grupo y asociadas a c/p	49.032	61.461	37.323
Acreedores comerciales	18.883	16.585	11.779
Otras deudas no comerciales	12.847	6.613	6.393
TOTAL ACREEDORES A CORTO PLAZO	83.313	86.749	56.884
TOTAL PASIVO	193.845	173.538	120.089

Activos fijos

La composición de los activos fijos de Industria de Diseño Textil, S.A. al cierre de cada uno de los tres últimos ejercicios era la siguiente:

DETALLE DE LOS ACTIVOS FIJOS (Millones de pesetas)			
	2000	1999	1998
INMOVILIZADO INMATERIAL			
Propiedad industrial	1.767	1.271	1.086
Fondo de comercio	0	0	70
Aplicaciones informáticas	188	163	113
Derechos s/ bienes en arrendamiento financiero	4.678	4.453	2.476
Amortización acumulada	(2.395)	(1.604)	(1.127)
TOTAL INMOVILIZADO INMATERIAL	4.238	4.283	2.618
INMOVILIZADO MATERIAL			
Terrenos y construcciones	19.407	16.172	9.954
Instalaciones técnicas y maquinaria	10.824	8.426	5.845
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	858	205	102
Anticipos e inmovilizaciones en curso	7.406	10.530	8.167
Otro inmovilizado material	2.033	1.569	1.344
Amortización acumulada	(6.550)	(4.514)	(3.038)
TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL	33.978	32.388	22.374
INMOVILIZADO FINANCIERO			
Participaciones en empresas del grupo	81.505	71.896	41.871
Participación en empresas asociadas	1.344	1.495	1.269
Cartera de valores a largo plazo	849	505	511
Otros créditos	-	150	150
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	11	12	7
Provisiones	(8.891)	(5.302)	(1.732)
TOTAL INMOVILIZADO FINANCIERO	74.818	68.756	42.076
ACCIONES PROPIAS	524	180	180
TOTAL ACTIVOS FIJOS	113.558	105.607	67.248

Dentro del epígrafe “Propiedad industrial” se incluyen los gastos incurridos (estudios, informes, abogados, tasas) en la inscripción de las diferentes marcas y símbolos comerciales en cada uno de los países en los que la Sociedad considere necesario tener las marcas registradas.

La partida “Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero” incluye fundamentalmente instalaciones técnicas de logística utilizadas en el Centro de Distribución principal de la cadena Zara (principalmente instalaciones de reparto de mercancías), por importe de 4.587 millones de pesetas, aproximadamente. El aumento producido en el ejercicio 1999 se debe a la adquisición de una nueva cadena de reparto con un coste aproximado de 1.677 millones de pesetas.

Dentro del epígrafe de “Terrenos y construcciones” figuran registrados el centro de distribución principal de Zara ubicado en Arteixo (La Coruña) y, desde 1999, los centros logísticos y servicios centrales de Massimo Dutti y Bershka, situados en el municipio de Tordera (Barcelona). En el ejercicio 2000 incluye también los nuevos

servicios centrales corporativos y de Zara en Arteixo (La Coruña). Industria de Diseño Textil S.A. posee igualmente diversas naves destinadas a la fabricación y confección de prendas de vestir que explota en régimen de alquiler a otras sociedades del Grupo.

El epígrafe “Instalaciones técnicas y maquinaria” incluye las instalaciones destinadas al reparto de la mercancía tanto del Centro de Distribución de ZARA en Arteixo como de los centros de distribución de Bershka y Massimo Dutti en Tordera.

En el concepto “Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso” se recogen los importes satisfechos para la adquisición de bienes que no se encuentran en funcionamiento al cierre de los respectivos ejercicios. A 31 de enero de 1999 se incluyen principalmente las obras de Tordera mencionadas anteriormente y los anticipos entregados para la adquisición de una aeronave, mientras que a 31 de enero de 2000 se incluye la obra en curso de los nuevos Servicios Centrales corporativos y de ZARA y los anticipos a cuenta por la aeronave. A 31 de enero de 2001 las principales partidas en este capítulo son las cantidades entregadas a cuenta de la aeronave, por importe de 4.502 millones de pesetas, e instalaciones de empaquetado de prendas por importe de 2.130 millones de pesetas.

Dentro de la partida “Otro inmovilizado material” figuran principalmente los equipos para el proceso de información.

El epígrafe “Participaciones en empresas del grupo” incluye las participaciones de Industria de Diseño Textil, S.A. en varias sociedades del Grupo. Las cuentas anuales de cada ejercicio recogen información completa sobre la valoración de dichas participaciones. Las participaciones más significativas por el importe de la inversión neta son *Zara España, S.A.* (14.728 millones de pesetas), *Zara Holding BV* (11.164 millones de pesetas), *Stradivarius España, S.A.* (16.472 millones de pesetas) y *Zara Argentina, S.A.* (7.928 millones de pesetas). A 31 de enero de 2001 la inversión neta total de activos fijos en Latinoamérica ascendió a 26.735 millones de pesetas.

Las provisiones correspondientes a estas participaciones financieras al 31 de enero de 2001 son las siguientes:

PROVISIONES DE PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO			
Sociedad	Inversión Bruta	Provisiones	Inversión neta
Inditex, S.A	35	(25)	10
Oysho España, S.A.	324	(108)	216
Vajo, N.V.	402	(358)	44
Zara Italia S.R.L.	261	(196)	65
Zara Luxembourg, S.A.	125	(9)	116
Zara Deutschland, GmbH	1.456	(715)	741
Zara Nederland, B.V.	771	(128)	643
Zara Argentina, S.A.	13.324	(5.396)	7.928
G. Zara Uruguay, S.A.	298	(263)	35
Zara Brasil Lda.	2.399	(601)	1.798
Zara Österreich Clothing, GmbH	499	(338)	161
Zara Danmark, A/S	502	(199)	303
Zara Canada, Inc.	2.279	(42)	2.237
Za Giyim Ithalat Ihrak Ve Ticaret Ltd	1.381	(514)	867
TOTAL	24.056	(8.892)	15.164

Autocartera

Industria de Diseño Textil, S.A. posee 1.446.600 acciones propias, representativas del 0,23% del capital social. Dichas acciones fueron adquiridas en los ejercicios 1995 y 2000 a varios socios.

Peso específico del balance individual respecto al consolidado

El cuadro siguiente muestra el peso específico de las principales masas del balance individual respecto del consolidado:

PORCENTAJE DE LAS PRINCIPALES MASAS PATRIMONIALES INDIVIDUALES SOBRE CONSOLIDADAS			
	2000	1999	1998
FONDOS PROPIOS	51%	46%	51%
INMOVILIZADO MATERIAL E INMATERIAL	17%	19%	17%
ACREEDORES A LARGO PLAZO	27%	38%	18%

Como puede observarse, el peso es superior en los recursos propios que en el inmovilizado y en las deudas a largo plazo. Ello se debe al interés por mantener capitalizada la sociedad cabecera que es la que mayor deuda financiera asume, y a que los principales activos del Grupo son las tiendas, que se encuentran en los balances de las sociedades de distribución.

Capital circulante o Fondo de maniobra

A continuación determinamos el capital circulante de la sociedad, entendiendo por tal la diferencia entre activo circulante y pasivo a corto plazo, y diferenciando los activos y pasivos operativos de aquellos de naturaleza financiera:

ESTRUCTURA DEL CAPITAL CIRCULANTE (Millones de pesetas)			
Descripción	2000	1999	1998
Existencias	15.250	11.811	8.463
Deudores	24.556	25.104	22.408
Ajustes por periodificación		107	58
Acreeedores a corto no financieros	(80.762)	(84.659)	(55.495)
Capital circulante operativo	(40.956)	(47.637)	(24.566)
<i>% sobre cifra de negocios</i>	<i>-21,8%</i>	<i>-32,0%</i>	<i>-18,6%</i>
Inversiones financieras temporales y tesorería	39.425	29.399	21.844
Deuda financiera a corto plazo	(2.551)	(2.090)	(1.389)
Capital circulante financiero	36.874	27.309	20.455
<i>% sobre cifra de negocios</i>	<i>19,6%</i>	<i>18,3%</i>	<i>15,5%</i>
CAPITAL CIRCULANTE TOTAL	(4.082)	(20.328)	(4.111)
<i>% sobre cifra de negocios</i>	<i>-2,2%</i>	<i>-13,7%</i>	<i>-3,1%</i>

Los balances de situación adjuntos presentan un fondo de maniobra operativo negativo, dado que los pasivos a corto plazo son mayores que los activos circulantes. Ello se debe a que la velocidad con la que la sociedad genera fondos es superior al periodo de pago medio a los proveedores.

Deuda financiera, endeudamiento total y deuda financiera neta

A continuación, se explica la composición de la deuda financiera, del endeudamiento total y de la deuda financiera neta de la sociedad matriz al final de cada uno de los tres últimos ejercicios:

DEUDA TOTAL , DEUDA FINANCIERA Y DEUDA FINANCIERA NETA AL 31 DE ENERO DE 2001, 2000 Y 1999 (Millones de pesetas)			
Descripción (Saldo deudores en positivo)	2000	1999	1998
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	(2.392)	(6.748)	(5.246)
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	(2.551)	(2.090)	(1.389)
Total deuda financiera (1)	(4.943)	(8.838)	(6.635)
Inversiones financieras temporales y tesorería (*)	8.149	6.171	3.126
Gastos diferidos arrendamientos financieros	161	214	125
Total deuda financiera neta (2)	3.367	(2.453)	(3.384)
Otros acreedores a largo plazo	(7.847)	(11.459)	(229)
Deudas con empresas del grupo y asociadas	(49.032)	(61.461)	(37.323)
Acreedores comerciales	(18.883)	(16.585)	(11.779)
Otras deudas no comerciales a corto plazo	(12.847)	(6.613)	(6.393)
Total otras deudas no comerciales (3)	(88.609)	(96.118)	(55.724)
TOTAL DEUDA (1)+(3)	(93.552)	(104.956)	(62.359)

(*) No incluye los saldos con empresas del Grupo

La razón por la que se restan los gastos financieros diferidos correspondientes a las operaciones de arrendamiento financiero es de homogeneidad, ya que las restantes deudas financieras están registradas por su valor actual al cierre de cada ejercicio, mientras que la deuda financiera de los contratos de leasing incluye la carga financiera futura, no devengada al cierre de cada uno de los ejercicios económicos.

Las deudas a largo plazo con entidades de crédito están formadas básicamente por préstamos concedidos por entidades financieras y por operaciones de arrendamiento financiero, e incluyen la carga financiera futura a largo plazo de los contratos de leasing.

A continuación se presenta un cuadro que muestra la proporción de la deuda y la deuda financiera de la sociedad matriz y del grupo consolidado:

PORCENTAJE DE DEUDA FINANCIERA Y DEUDA FINANCIERA NETA INDIVIDUALES SOBRE CIFRAS CONSOLIDADAS			
	2000	1999	1998
DEUDA FINANCIERA	11%	16%	16%
DEUDA FINANCIERA NETA	n/a	10%	22%

Al cierre del ejercicio 2000 INDITEX, S.A. no tenía deuda financiera neta sino excedentes netos. El motivo de que la proporción de deuda financiera sea relativamente reducida en relación al Grupo se debe a que al cierre de cada ejercicio Inditex acumula excedentes de diferentes sociedades, mientras que las principales deudas financieras corresponden a las operaciones de arrendamiento financiero de locales inmobiliarios, correspondientes a las sociedades de distribución. La gestión de la deuda financiera es realizada centralizadamente por Inditex, que decide las operaciones que contrata cada una de las sociedades dependientes en función de las circunstancias.

El cálculo del servicio de la deuda para los tres próximos ejercicios es el siguiente:

SERVICIO DE LA DEUDA FINANCIERA AL 31 DE ENERO DE 2001 (Millones de Pesetas)				
	2001	2002	2003	2004
Estimación servicio de la deuda	191	86	30	4

A continuación se presenta un detalle de diversos ratios de deuda calculados sobre la información contenida en los cuadros anteriores, los recursos propios consolidados y los activos totales:

EVOLUCIÓN DE RATIOS DE DEUDA, DEUDA FINANCIERA Y DEUDA FINANCIERA NETA			
RATIOS SOBRE DEUDA FINANCIERA TOTAL	2000	1999	1998
Deuda financiera total sobre recursos propios	4,9%	12,9%	11,6%
Deuda total a largo plazo sobre deuda total	10,9%	17,3%	8,8%
Endeudamiento financiero total sobre deuda total	5,3%	8,4%	10,6%
Deuda financiera neta sobre recursos propios	-3,4%	3,6%	5,9%

El cuadro siguiente muestra el desglose de la deuda financiera al término de los tres últimos ejercicios, atendiendo a la naturaleza de las operaciones y al plazo de las mismas:

DESGLOSE DE LA DEUDA FINANCIERA CONSOLIDADA AL 31 DE ENERO DE 2001, 2000 Y 1999 POR NATURALEZA DE LAS OPERACIONES (Millones de pesetas)						
Descripción	2000		1999		1998	
	Largo plazo	Corto Plazo	Largo plazo	Corto Plazo	Largo plazo	Corto Plazo
Préstamos	16.688	5.605	18.358	4.564	11.831	4.431
Créditos dispuestos	0	6.599	2.624	10.970	2.140	7.067
Operaciones de arrendamiento financiero	10.855	3.463	13.593	3.551	14.079	2.838
Otras deudas	0	451	0	272	0	362
TOTAL DEUDAS FINANCIERAS	27.543	16.118	34.575	19.357	28.050	14.698

A continuación se muestra el desglose de la deuda financiera consolidada total al término de los tres últimos ejercicios, clasificándola según las divisas en las que se denominan las operaciones que la componen:

DESGLOSE DE LAS DEUDAS FINANCIERAS CONSOLIDADAS POR DIVISA AL 31 DE ENERO DE 2001, 2000 Y 1999 (Millones de pesetas)			
DIVISA	2000	1999	1998
Euro	38.229	44.904	39.636
Dólar americano	3.063	7.678	2.026
Libra esterlina	844	0	0
Otras divisas	1.525	1.350	1.086
TOTAL	43.661	53.932	42.748

V.4.2. Cuenta de pérdidas y ganancias de 2000 y comparación con los dos ejercicios anteriores.

A continuación se presentan las cuentas de pérdidas y ganancias individuales de la sociedad matriz correspondientes a los tres últimos ejercicios, se explica la composición de las principales partidas y se analizan las variaciones interanuales más relevantes.

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUALES DE LOS EJERCICIOS 2000, 1999 Y
1998 (Millones de Pesetas)

	2000	1999	1998
Importe neto de la cifra de negocios	188.005	148.743	132.324
Otros ingresos	8.772	7.047	5.797
Aprovisionamientos	(170.227)	(134.950)	(119.303)
Gastos de personal	(6.300)	(5.684)	(3.860)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(2.826)	(2.024)	(1.633)
Otros gastos de explotación	(11.703)	(7.452)	(5.699)
Beneficios de explotación	5.721	5.680	7.626
Ingresos de participaciones en capital	28.524	7.731	7.379
Otros ingresos financieros	1.000	630	659
Diferencias positivas de cambio	2.260	832	629
Gastos financieros y gastos asimilados	(2.212)	(870)	(850)
Diferencias negativas de cambio	(3.036)	(932)	(396)
Beneficios de las actividades ordinarias	32.257	13.071	15.047
Beneficio en enajenación de inmovilizado	79	34	5
Ingresos y beneficios extraordinarios	68	3	1
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	31	0	10
Variación de las provisiones de inmovilizado	(3.725)	(3.322)	(1.267)
Gastos extraordinarios	(1.750)	(35)	(29)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	(57)	(3)	(83)
Beneficio antes de impuestos	26.903	9.748	13.684
Impuesto sobre beneficios	2.517	2.355	(1.561)
Beneficio del ejercicio	29.420	12.103	12.123

Dentro del epígrafe “Importe neto de la cifra de negocios” figuran las ventas de ropa netas a cada una de las sociedades que forman la cadena Zara, las ventas de las materias primas a las fábricas del Grupo, la facturación de servicios que la sociedad matriz presta a las distintas sociedades del Grupo y las ventas de restos de campaña, ventas de taras y ventas de materiales auxiliares tales como mobiliario, decoración, bolsas y material diverso enviado a las distintas sociedades del Grupo. En el apartado V.4.4. se desglosan las transacciones con empresas del grupo.

El concepto “Aprovisionamientos” recoge las compras de ropa que se vende posteriormente a las tiendas Zara en todo el mundo, las compras de materias primas que se refacturan a las sociedades del Grupo encargadas de la confección de las prendas y los trabajos de plancha realizados normalmente por empresas del Grupo.

Dentro del epígrafe “Otros ingresos” se recoge la facturación realizada principalmente a Zara España, S.A. y Zara Merken, B.V. por el uso de la marca Zara y los ingresos por arrendamientos de varias naves propiedad de la sociedad a empresas del Grupo.

La disminución de los “Beneficios de Explotación” en 1999 respecto a 1998 se debe al incremento de los costes de explotación, debido a la adaptación de la estructura de los servicios centrales de Zara y corporativos al crecimiento internacional del Grupo. En el ejercicio 2000, dicho incremento ha sido neutralizado mediante el cobro de dividendos de filiales de Zara, habiendo crecido el beneficio ordinario en un 146,8%.

Los resultados financieros recogen fundamentalmente los ingresos derivados de las participaciones en el capital de varias sociedades del Grupo según el detalle ofrecido más adelante.

En el epígrafe “Variación de las provisiones de Inmovilizado” se reflejan las provisiones dotadas por la sociedad como consecuencia de las pérdidas habidas en algunas de sus filiales.

Durante el ejercicio 1999, Industria de Diseño Textil, S.A. obtuvo importantes deducciones por inversión en filiales relacionados con la exportación, lo que originó un ingreso por el impuesto de sociedades, tal y como se refleja en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Dicho crédito fiscal individual no lo es en el conjunto de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación fiscal, ya que existen bases imponibles consolidadas positivas suficientes para absorber dichas deducciones.

V.4.3. Estados de origen y aplicación de fondos del ejercicio 2000 y comparación con los dos ejercicios anteriores.

A continuación se presentan los estados de flujos de caja de la sociedad matriz correspondientes los tres últimos ejercicios, se explica la composición de las principales partidas y se analizan las variaciones interanuales más relevantes.

ORIGENES	2000	1999	1998
RECURSOS PROCEDENTES DE OPERACIONES	36.417	17.579	15.085
AMPLIACIONES DE CAPITAL	3.574	--	--
DEUDAS A LARGO PLAZO	--	--	--
d) De otras Empresas		--	656
e) De proveedores de Inmovilizado y otros	2	12.732	202
ENAJENACION DE INMOVILIZADO			
b) Inmovilizaciones Materiales	351	521	6
c) Inmovilizaciones Financieras	657	110	23
CANC. ANTICIPADA O TRASP. A C/P G.D.V.E.	98	107	57
DIFERENCIAS DE CAMBIO	2	--	--
CANC. GTOS. A DISTRIB. EN VARIOS EJERC.	17	6	54
INGRESOS A DISTRIBUIR	--	130	91
TOTAL ORIGENES	41.118	31.185	16.174
EXCESO DE APLICACIONES S/ ORIGENES (DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)	--	16.124	--

APLICACIONES	2000	1999	1998
ADQUISICIONES DE INMOVILIZADO			
a) Inmovilizaciones Inmateriales	745	2.365	252
b) Inmovilizaciones Materiales	3.977	11.860	9.242
c) Inmovilizaciones Financieras	10.381	30.360	3.961
ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS	344	--	--
DIVIDENDOS	1.200	1.000	1.000
CANCELACION O TRASPASO A C/P DE DEUDA			
d) De otras Deudas	4.472	--	675
e) De proveedores de inmovilizado y Otros	3.498	--	6
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	44	32	10
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	70	1.692	17
TOTAL APLICACIONES	24.731	47.309	15.163
EXCESO DE ORIGENES S/ APLICACIONES (AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE)	16.387	--	1.011

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2000	1999	1998
EXISTENCIAS	3.439	3.348	3.312
DEUDORES	(607)	2.696	5.585
ACREEDORES	3.537	(29.828)	(13.909)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	8.366	5.327	8.376
TESORERIA	1.660	2.227	(2.411)
AJUSTES POR PERIODIFICACION	(8)	106	58
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	16.387	(16.124)	1.011

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado neto y los recursos procedentes de las operaciones

CONCILIACION ENTRE RESULTADO NETO Y RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES			
	2000	1999	1998
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	29.420	12.103	12.123
- Amortizaciones y provisiones de inmovilizado	6.996	5.347	2.585
- Gastos por intereses diferidos	508	193	95
- Provisiones para riesgos y gastos	89	25	341
- Pérdidas por venta de inmovilizado	15		
- Impuesto s/sociedades diferido en el ejercicio	153	85	56
- Exceso de provisiones de inmovilizado	(445)	--	--
- Diferencias de cambio positivas	(130)	(91)	--
- Beneficio por venta inmovilizado	(79)	(34)	(5)
- I.D.V.E. traspasados al resultado del ejercicio	(59)	--	(55)
- Impuesto s/sociedades diferido con origen en ejercicios anteriores	(51)	(49)	(55)
RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	36.417	17.579	15.085

V.4.4. Saldos y transacciones con empresas dependientes.

Saldos con empresas del Grupo

Los cuadros siguientes resumen los principales saldos al cierre de cada ejercicio y las transacciones realizadas por Industria de Diseño Textil, S.A. con las sociedades del Grupo durante los tres últimos ejercicios. En ellos se explica la composición de las partidas y se analizan las variaciones interanuales más relevantes.

SALDOS CON EMPRESAS DEPENDIENTES (Millones de Pesetas)						
Descripción	2000		1999		1998	
	Deudor	Acreedor	Deudor	Acreedor	Deudor	Acreedor
Operaciones comerciales	22.082	29.275	21.162	29.651	19.411	22.382
Tributación en régimen consolidado	11.062	53	9.388	35	7.449	404
Fianzas a l/p por arrendamientos	0	31	3	29	3	22
Cuenta corriente única	19.694	19.630	13.709	31.707	11.267	14.514
Otras cuentas corrientes	0	74	47	68	2	24
Otros	520	0	84	0	0	0
TOTAL	53.358	49.063	44.393	61.490	38.132	37.346

Dentro del epígrafe “Operaciones comerciales” se incluyen las cuentas a cobrar y a pagar a las distintas sociedades de distribución de Zara principalmente y a las sociedades del Grupo encargadas de la confección de la ropa respectivamente. La partida “Tributación en régimen consolidada” se corresponde con los importes a cobrar o a pagar a las distintas sociedades del Grupo que tributan en régimen de declaración consolidada. La variación más significativa se produce en la cuenta corriente centralizada de cobros y pagos. El crecimiento de esta partida es consecuencia de los mayores recursos generados por las sociedades del Grupo, que colocan sus excedentes de tesorería en una cuenta única para todo el Grupo a nombre de Industria de Diseño Textil, S.A.

A continuación se presentan desgloses de los principales saldos recogidos en la tabla anterior clasificados por sociedades de distribución, sociedades de fabricación y otras sociedades dependientes:

DESGLOSE DE SALDOS DEUDORES Y ACREEDORES CON EMPRESAS DEL GRUPO POR OPERACIONES COMERCIALES (Millones de pesetas)						
Descripción	2000		1999		1998	
	Deudores	Acreedores	Deudores	Acreedores	Deudores	Acreedores
Sociedades de fabricación	8.370	27.283	7.470	23.122	5.612	17.596
Sociedades de distribución	11.027	4	9.368	58	9.975	554
Otras sociedades	2.685	1.988	4.324	6.471	3.824	4.232
TOTAL	22.082	29.275	21.162	29.651	19.411	22.382

DESGLOSE DE SALDOS DEUDORES Y ACREEDORES CON EMPRESAS DEL GRUPO POR TRIBUTACIÓN EN RÉGIMEN CONSOLIDADO (Millones de pesetas)						
Descripción	2000		1999		1998	
	Deudores	Acreedores	Deudores	Acreedores	Deudores	Acreedores
Sociedades de fabricación	2.188	0	1.835	23	1.542	19
Sociedades de distribución	8.671	53	7.372	0	5.789	341
Otras sociedades	203	0	181	12	118	44
TOTAL	11.062	53	9.388	35	7.449	404

DESGLOSE DE SALDOS DEUDORES Y ACREEDORES CON EMPRESAS DEL GRUPO POR CUENTA CORRIENTE (Millones de pesetas)						
Descripción	2000		1999		1998	
	Deudores	Acreedores	Deudores	Acreedores	Deudores	Acreedores
Sociedades de fabricación	9.204	2.906	5.649	3.404	4.463	2.387
Sociedades de distribución	7.729	11.002	4.192	22.606	2.871	11.288
Otras sociedades	2.761	5.722	3.868	5.697	3.933	839
TOTAL	19.694	19.630	13.709	31.707	11.267	14.514

Los saldos de la tabla anterior reflejan operaciones derivadas de la gestión de la tesorería centralizada que se realiza en España. A continuación se describen las características principales de dicha gestión centralizada.

Con objeto de facilitar la gestión de la tesorería y de la financiación de las sociedades españolas que pertenecen al Grupo, así como de minimizar los saldos deudores en cuentas bancarias, Industria de Diseño Textil, S.A. actúa como central financiera del Grupo en España. Su papel consiste en asumir la financiación de circulante que el conjunto de las sociedades españolas requiere en el curso de sus operaciones, mediante las pólizas de crédito a corto plazo, recoger los excedentes monetarios de las sociedades que los generan, y prestar fondos a las que lo necesitan.

Por los saldos deudores y acreedores INDITEX devenga ingresos y gastos financieros, calculados a tipos de mercado y de acuerdo con un cálculo financiero. Dichas transacciones se desglosan más adelante.

Los ingresos procedentes de las tiendas se ingresan diariamente en cuentas bancarias de cada una de las sociedades de distribución. Sólo existe una cuenta corriente con cada entidad financiera, aunque los ingresos de efectivo se realicen en diversas sucursales de cada entidad.

Las cuentas bancarias se manejan exclusivamente desde los servicios centrales, transfiriendo fondos desde las cuentas corrientes de unas sociedades a otras y reflejando dichas operaciones en la cuenta corriente contable que cada sociedad mantiene abierta con INDITEX, y sobre la que se calculan los intereses a pagar o cobrar. Desde los servicios centrales se ordenan los pagos de todas las sociedades, ya sea a través de pagarés de cuenta corriente, transferencias, cartas de crédito, etc.

En función de la disponibilidad que tenga cada sociedad en sus cuentas bancarias, INDITEX le transfiere los fondos para que haga sus pagos o le retira los excedentes generados por sus operaciones que no necesita para los pagos inmediatos. De este modo se consigue optimizar el manejo de fondos del conjunto de sociedades españolas, así como el de los límites crediticios.

INDITEX puede además efectuar pagos con cargo a sus cuentas bancarias, pero por cuenta de alguna de las sociedades dependientes, de modo que ni tan siquiera se produce el movimiento de fondos entre cuentas bancarias de diferentes sociedades, sino que tan sólo se produce un único movimiento de fondos y un asiento contable interno. Asimismo, las deudas entre distintas sociedades dependientes pueden saldarse mediante asientos en las cuentas que mantienen con INDITEX, de modo que se evita el movimiento de fondos.

Transacciones con empresas del Grupo

La tabla siguiente muestra las principales transacciones con empresas del Grupo:

TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEPENDIENTES			
(Millones de Pesetas)			
Descripción	2000	1999	1998
Compras	89.254	72.729	65.891
Importe neto de la cifra de negocios	171.318	137.658	125.476
Servicios recibidos	4.008	716	657
Ing. Accesorios y Serv. Prestados	8.619	8.195	5.693
Intereses cargados	1.012	507	472
Intereses abonados	700	393	536
Otros ingresos financieros	71	84	0
Dividendos recibidos	28.440	7.722	7.371

Dentro del epígrafe “Compras” se recogen principalmente las compras a las fábricas encargadas de la confección de la ropa y de tejidos a otras sociedades de aprovisionamiento. En el epígrafe “Importe neto de la cifra de negocios” se incluyen tanto las ventas de materias primas a las fábricas para su posterior confección como las ventas de los productos terminados a las sociedades Zara en todo el mundo. La partida “Servicios recibidos” corresponde fundamentalmente a los servicios de plancha realizados por varias sociedades del Grupo. El concepto “Ingresos accesorios y servicios prestados” recoge las facturaciones realizadas por Industria de Diseño Textil, S.A. por prestación de servicios corporativos y por el uso de la marca Zara.

A continuación se presentan desgloses de las principales transacciones recogidas en la tabla anterior clasificadas por sociedades de distribución, sociedades de fabricación y otras sociedades dependientes:

DESGLOSE DE TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO POR COMPRAS			
(Millones de pesetas)			
Descripción	2000	1999	1998
Sociedades de fabricación	88.769	72.330	62.984
Sociedades de distribución	46	117	2.155
Otras sociedades	439	282	752
TOTAL	89.254	72.729	65.891

DESGLOSE DE TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO POR VENTAS			
(Millones de pesetas)			
Descripción	2000	1999	1998
Sociedades de fabricación	27.831	23.008	20.071
Sociedades de distribución	142.509	114.643	104.802
Otras sociedades	978	7	603
TOTAL	171.318	137.658	125.476

DESGLOSE DE TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO POR SERVICIOS RECIBIDOS (Millones de pesetas)			
Descripción	2000	1999	1998
Sociedades de fabricación	32	46	46
Sociedades de distribución	0	80	45
Otras sociedades	3.976	590	566
TOTAL	4.008	716	657

DESGLOSE DE TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO POR INGRESOS ACCESORIOS Y SERVICIOS PRESTADOS (Millones de pesetas)			
Descripción	2000	1999	1998
Sociedades de fabricación	166	355	105
Sociedades de distribución	2.688	3.153	2.223
Otras sociedades	5.765	4.687	3.365
TOTAL	8.619	8.195	5.693

Los dividendos recibidos se corresponden con los dividendos recibidos de varias sociedades del Grupo según el detalle siguiente:

DETALLE DE INGRESOS DE PARTICIPACIONES EN CAPITAL COBRADOS POR INDITEX, S.A. EN 2000, 1999 Y 1998			
	2000	1999	1998
Zara España, S.A.	24.500	6.500	7.000
Comditel, S.A.	584	507	0
Otros Grupo	3.427	715	371
Otros fuera del Grupo	13	9	8
TOTAL	28.524	7.731	7.379

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1 IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS

VI.1.1 Miembros del órgano de administración

Según lo dispuesto en los artículos 24 y 25 de los Estatutos Sociales, INDITEX está administrada por un Consejo de Administración, que estará compuesto por un mínimo de 5 y un máximo de 12 Consejeros. Estos son elegidos por la Junta General por un plazo máximo de cinco años y pueden ser reelegidos por la Junta General una o más veces por períodos de igual duración máxima. El Consejo de Administración elige, a su vez, a su Presidente y Vicepresidente o Vicepresidentes de entre los miembros que lo componen, así como al Secretario y Vicesecretario, sin que sea necesario que estos últimos sean Consejeros.

Respecto de la elección del Presidente, el artículo 25 de los Estatutos Sociales señala que el Consejo de Administración designará a su Presidente de entre sus miembros que tengan una antigüedad como Consejero superior a 3 años. La designación de Presidente que no satisfaga esta condición requerirá el voto favorable de las dos terceras partes del Consejo de Administración.

En la actualidad el Consejo de Administración se compone de las personas que se citan en el siguiente cuadro, en el que se indica la fecha de su nombramiento, el cargo y la naturaleza de su cargo:

Nombre	Fecha de primer nombramiento	Cargo en el Consejo de Administración	Naturaleza del cargo
D. Amancio Ortega Gaona	12-6-1985	Presidente	Dominical-Ejecutivo
D. José María Castellano Ríos	12-6-1985	Vicepresidente y Consejero Delegado	Ejecutivo
Dña. Rosalía Mera Goyenechea	29-12-2000	Vocal	Dominical
Dña. Josefa Ortega Gaona	12-6-1985	Vocal	Dominical-Ejecutivo
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	28-2-1997	Vocal	Ejecutivo
D. Carlos Espinosa de los Monteros y Bernaldo de Quirós	30-5-1997	Vocal	Independiente
D. Francisco Luzón López	28-2-1997	Vocal	Independiente
D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña	2-1-1993	Vocal	Independiente
Dña. Irene R. Miller	20-4-2001	Vocal	Independiente
D. Horst Langhammer	20-4-2001	Vocal	Independiente
D. Antonio Abril Abadín	2-1-1993	Secretario no Consejero	--
D. Javier Monteoliva Díaz	20-4-2001	Vicesecretario no Consejero	--

Notas: Dña. Rosalía Mera Goyenechea es el representante persona física de ROSP CORUNNA, S.L., sociedad que fue nombrada miembro del Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 29 de diciembre de 2000. Dña. Rosalía Mera Goyenechea ostenta el 99,9% del capital social de ROSP CORUNNA, S.L.

VI.1.2 Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración de INDITEX

El Consejo de Administración de INDITEX, en su reunión de fecha 20 de julio de 2000, aprobó el Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración (el "Reglamento del Consejo"), que se adapta en gran medida a las directrices contenidas en el Informe sobre el Gobierno de las Sociedades Cotizadas, elaborado por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, hecho público en el mes de febrero de 1998 (generalmente conocido como "Código de Buen Gobierno").

Los aspectos más relevantes del Reglamento del Consejo, que entró en vigor en la fecha de su aprobación, son los siguientes:

- (a) El Consejo de Administración se configura como el máximo órgano de decisión, supervisión y control de la Sociedad al tener encomendada la administración y representación de la misma, delegando con carácter general la gestión de los negocios ordinarios de la Sociedad en favor de los órganos ejecutivos y el equipo de dirección de la misma y desarrollando sus funciones bajo el principio de maximización del valor de la Sociedad.

- (b) El Consejo de Administración estará integrado por Consejeros dominicales (que son aquellos titulares o representantes de los titulares de participaciones significativas estables en el capital social de la Sociedad), Consejeros ejecutivos (que son los que desempeñan responsabilidades de gestión dentro de la Sociedad) y Consejeros independientes (que son profesionales de reconocido prestigio que no se encuentran vinculados al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos).
- (c) El Presidente del Consejo de Administración será quien asuma la presidencia de los órganos de administración de la Sociedad. Actualmente, D. Amancio Ortega Gaona es Presidente del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva. El Vicepresidente o Vicepresidentes sustituirán al Presidente en caso de imposibilidad o ausencia, o cuando así lo determine el propio Presidente. El Secretario, que no necesitará ser Consejero, auxiliará al Presidente en sus labores, prestará a los Consejeros el asesoramiento y la información necesarias y velará por la legalidad formal y sustantiva de las decisiones del Consejo. Podrá nombrarse igualmente un Vicesecretario, que no necesitará ser Consejero, para asistir al Secretario o sustituirle en caso de ausencia o imposibilidad para el desarrollo de sus funciones.
- (d) El Consejo de Administración se reunirá, de ordinario, trimestralmente y, a iniciativa del Presidente, cuantas veces éste lo estime oportuno para el buen funcionamiento de la Sociedad. El Consejo de Administración deberá reunirse también cuando lo pidan, al menos, una tercera parte de sus miembros.
- (e) El Consejo de Administración podrá otorgar delegaciones de facultades a título individual a cualquier consejero y constituir, en su caso, una Comisión Ejecutiva con facultades decisorias generales. Asimismo, el Consejo de Administración designará necesariamente en su seno una Comisión de Auditoría y Cumplimiento y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, con facultades de información, asesoramiento y propuesta en el ámbito de sus competencias. La composición y funciones de la Comisión Ejecutiva, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de INDITEX se detallan en el apartado VI.1.3 siguiente.
- (f) Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y, si éste lo estima oportuno, dimitir, en los siguientes casos: (i) cuando alcancen la edad de 68 años (o, 65 años, en el caso del Consejero Delegado y el Consejero Director General, pudiendo continuar en este caso como vocales hasta la edad de 68 años), si bien excepcionalmente estas normas no serán de aplicación para D. Amancio Ortega Gaona, (ii) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejeros, (iii) cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos, (iv) cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento por haber infringido sus obligaciones como Consejeros, y (v) cuando su permanencia en el Consejo de Administración pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados.

- (g) Los Consejeros no pueden prestar servicios profesionales en entidades que sean competidoras del GRUPO INDITEX. No obstante, podrán incorporarse al Consejo de Administración en calidad de Consejeros externos (nunca como Consejeros ejecutivos) aquellas personas que ostenten cargos en sociedades que desarrollen sus actividades en alguno de los sectores en los que opera el GRUPO INDITEX, siempre que se emita con carácter previo un informe favorable por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Además, guardarán secreto sobre las deliberaciones del Consejo de Administración o de las Comisiones de las que formen parte y, en general, se abstendrán de revelar las informaciones a las que hayan tenido acceso en el ejercicio de su cargo. Respecto de los conflictos de intereses, se abstendrán de asistir e intervenir en las deliberaciones del Consejo de Administración que afecten a asuntos en los que se hallen interesado personalmente, y no podrán realizar directa o indirectamente transacciones profesionales o comerciales con la Sociedad a no ser que informen anticipadamente de tal situación de conflicto de intereses y el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, apruebe la transacción. Igualmente, no podrán hacer uso de los activos de la Sociedad ni se aprovecharán en beneficio propio o de un allegado de las oportunidades de negocio que conozcan en el ejercicio de sus cargos.
- (h) Corresponderá al Consejo de Administración el conocimiento y autorización de cualquier transacción de la Sociedad con cualesquiera de sus accionistas significativos.

VI.1.3 Comisiones del Consejo de Administración

En el seno del Consejo de Administración, existe una Comisión Ejecutiva que desempeña la gestión de la Sociedad al más alto nivel. Asimismo, se han creado dentro del Consejo de Administración sendas Comisiones consultivas de Auditoría y Cumplimiento y de Nombramientos y Retribuciones.

VI.1.3.1 Creación de las Comisiones

El Consejo de Administración de INDITEX en su reunión de 28 de febrero de 1997 creó la Comisión Ejecutiva. Con fecha 20 de julio de 2000, una vez aprobado el Reglamento del Consejo de Administración, se creó la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

La composición actual de la Comisión Ejecutiva fue aprobada por el Consejo de Administración en su reunión de 20 de julio de 2000. Posteriormente, la Comisión Ejecutiva en su reunión de 27 de octubre de 2000 aprobó la composición de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

VI.1.3.2 Composición de las Comisiones

Según el Reglamento del Consejo, la Comisión Ejecutiva estará compuesta por un número de Consejeros no inferior a tres ni superior a siete, actuando como Presidente el Presidente del Consejo de Administración y como Secretario el Secretario del Consejo de Administración, quien podrá estar asistido por el Vicesecretario.

Por otra parte, el Reglamento del Consejo prevé que la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estarán formadas por un número de Consejeros no inferior a tres ni superior a cinco, mayoritariamente Consejeros independientes, siendo su Presidente un Consejero independiente.

Comisión Ejecutiva:

Nombre	Cargo	Naturaleza
D. Amancio Ortega Gaona	Presidente	Dominical-Ejecutivo
D. José María Castellano Ríos	Vocal	Ejecutivo
Dña. Josefa Ortega Gaona	Vocal	Dominical-Ejecutivo
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	Vocal	Ejecutivo
D. Carlos Espinosa de los Monteros y Bernaldo de Quirós	Vocal	Independiente
D. Francisco Luzón López	Vocal	Independiente
D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña	Vocal	Independiente

Comisión de Auditoría y Cumplimiento:

Nombre	Cargo	Naturaleza
D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña	Presidente	Independiente
D. Francisco Luzón López	Vocal	Independiente
D. José María Castellano Ríos	Vocal	Ejecutivo

Comisión de Nombramientos y Retribuciones:

Nombre	Cargo	Naturaleza
D. Carlos Espinosa de los Monteros y Bernaldo de Quirós	Presidente	Independiente
D. Francisco Luzón López	Vocal	Independiente
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	Vocal	Ejecutivo

En todas las Comisiones actúa como Secretario D. Antonio Abril Abadín, Secretario del Consejo de Administración.

VI.1.3.3 Funciones de las Comisiones

VI.1.3.3.1 *Comisión Ejecutiva*

Con fecha 28 de febrero de 1997, el Consejo de Administración delegó en favor de la Comisión Ejecutiva todas las facultades atribuidas al mismo, excepto las facultades indelegables legal o estatutariamente, y aquellas otras que resulten necesarias para un responsable ejercicio de la función general de supervisión que compete al Consejo de Administración.

La Comisión Ejecutiva celebrará sus sesiones con periodicidad mensual y, en cualquier caso, cuando la convoque su Presidente. La Comisión Ejecutiva informará al Consejo de Administración de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas.

VI.1.3.3.2 *Comisión de Auditoría y Cumplimiento*

Sin perjuicio de cualquier otro cometido que le pudiera asignar el Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento tiene como funciones principales:

- (i) Proponer la designación de los auditores de la Sociedad y servir de canal de comunicación entre éstos y el Consejo de Administración.
- (ii) Proponer la designación de asesores externos que verifiquen el cumplimiento del Código Etico Interno de Conducta del GRUPO INDITEX y servir de canal de comunicación entre éstos y el Consejo de Administración.
- (iii) Revisar las cuentas de la Sociedad y comprobar la adecuación e integridad de los sistemas internos de control.
- (iv) Revisar la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo de Administración a los mercados y a sus órganos de supervisión.
- (v) Examinar el cumplimiento de los distintos Reglamentos internos aprobados por la Sociedad y hacer las propuestas necesarias para su mejora.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento se reunirá cada vez que sea convocada por su Presidente, que deberá hacerlo siempre que el Consejo de Administración o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas, y siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones. En todo caso, se reunirá una vez al año para revisar la información que el Consejo de Administración ha de incluir en la documentación pública anual.

VI.1.3.3.3 *Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

Sin perjuicio de cualquier otro cometido que le pudiera asignar el Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tiene como funciones principales:

- (i) Informar sobre las propuestas de nombramiento de Consejeros y miembros de las Comisiones, así como de altos directivos.
- (ii) Informar sobre los sistemas y la cuantía de las retribuciones de Consejeros y altos directivos.
- (iii) Informar en relación con las transacciones que impliquen conflicto de intereses y, en general, sobre las materias relacionadas con los deberes de los Consejeros.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cada vez que sea convocada por su Presidente, que deberá hacerlo siempre que el Consejo de Administración o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas, y siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones. En todo caso, se reunirá una vez al año para preparar la información sobre las retribuciones de los Consejeros que el Consejo de Administración ha de incluir en la documentación pública anual.

VI.1.4 Reglamento Interno de Conducta del GRUPO INDITEX en los Mercados de Valores

El Consejo de Administración, en su reunión del día 20 de julio de 2000, aprobó el Reglamento Interno de Conducta de INDITEX y su grupo de sociedades en materias relativas a los Mercados de Valores (el "Reglamento de Conducta en los Mercados de Valores"), en cumplimiento del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, habiéndose depositado un ejemplar del mismo en la CNMV.

El Reglamento de Conducta en los Mercados de Valores, que entrará en vigor el día que se admitan a negociación las acciones de la Sociedad en Bolsa, es de aplicación a

- (a) Los administradores, secretarios no consejeros y letrados asesores, de las sociedades que conforman el GRUPO INDITEX;
- (b) Los directores generales y directivos de las sociedades integradas en el GRUPO INDITEX, entendiéndose por directivos aquellas personas que ejerzan sus funciones bajo la dependencia inmediata del Consejo de Administración o de los directores generales o que tengan responsabilidad de dirección sobre áreas concretas de actividad;
- (c) El personal integrado en los Departamentos de Secretaría General y Servicio Jurídico, Asesoría Fiscal, Contabilidad y Consolidación, Dirección Financiera, Dirección Comercial, Comunicación y Mercado de Capitales, así como a cualquier otro empleado que, a juicio de la Dirección de Cumplimiento Normativo, pudiera tener acceso a datos e informaciones confidenciales; y
- (d) Las personas que, sin estar en los supuestos anteriores, prestasen en nombre propio o por cuenta de otro, a cualquiera de las entidades que conforman el GRUPO INDITEX, servicios financieros, jurídicos, de consultoría o de cualquier otro tipo que pudiesen implicar el acceso a información confidencial.

El Reglamento de Conducta en los Mercados de Valores contiene, entre otras, las reglas sobre confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito de aplicación sobre valores del GRUPO INDITEX, política de autocartera y comunicación de hechos relevantes.

Asimismo, el Reglamento prevé la creación de un Comité de Cumplimiento Normativo ("CCN") y una Dirección de Cumplimiento Normativo ("DCN"). El CCN dependerá de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y estará compuesto por el Vicepresidente y Consejero Delegado, el Secretario General, el Director de Recursos Humanos y el Director de Mercado de Capitales. Por su parte, la DCN dependerá del CCN y estará a cargo del Secretario General. Ambos órganos velarán por el cumplimiento de dicho Reglamento por parte de las personas destinatarias del mismo.

VI.1.5 Código Ético Interno de Conducta del GRUPO INDITEX

VI.1.5.1. La elaboración del Código Ético de Conducta Interno del GRUPO INDITEX

El Consejo de Administración, en su reunión del día 20 de julio de 2000, seleccionó a *PriceWaterhouseCoopers* para la elaboración del “Proyecto del Código Ético Interno de Conducta del GRUPO INDITEX” (en adelante, el “Código de Conducta”).

Con fecha 23 de febrero de 2001, el Consejo de Administración, una vez presentado el “Proyecto” por la mencionada consultora, acordó:

- (i) Aprobar la implantación del Código de Conducta.
- (ii) Crear el departamento de Responsabilidad Corporativa
- (iii) Desarrollar un plan de acción para la implantación del Código de Conducta.

VI 1.5.2. La implantación del Código de Conducta

El Código de Conducta se define como un compromiso ético que incluye principios y estándares claves para el desarrollo adecuado de las relaciones entre el GRUPO INDITEX y sus “Grupos de Interés” (Empleados, Socios, Proveedores, Clientes y Sociedad) y ha sido articulado a través de tres criterios fundamentales:

- Todas las operaciones de GRUPO INDITEX se desarrollarán bajo un prisma ético y responsable,
- Todas las personas que mantengan de una forma directa o indirecta cualquier relación laboral, económica, social o industrial con el GRUPO INDITEX, recibirán un trato justo y digno y, por último,
- El desarrollo de la actividad de GRUPO INDITEX se llevará a cabo de la manera más respetuosa con el medio ambiente.

VI 1.5.3. La creación del Departamento de Responsabilidad Corporativa

El Consejo de Administración celebrado el 23 de febrero de 2001 acordó igualmente crear un departamento de responsabilidad corporativa que tendrá, entre otras, la función de implantar y controlar el cumplimiento del Código de Conducta.

Su responsable dependerá del Presidente del Consejo de Administración y su gestión será supervisada por el Consejo de Administración a través de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, tal y como se desprende del artículo 14 del Reglamento del Consejo.

VI 1.5.4. Plan de acción

Como parte del plan de acción para la implantación del Código de Conducta, el GRUPO INDITEX ha desarrollado un programa de revisión del cumplimiento del Código de Conducta para sus talleres externos, locales e internacionales.

Para garantizar la independencia de la revisión y el cumplimiento del Código de Conducta en las cadenas de producción locales e internacionales, el proceso de revisión será realizado a través de revisiones periódicas de equipos mixtos formados por especialistas independientes y personal propio.

INDITEX prevé que el plan de acción para la implantación del Código de Conducta se ejecute en el más breve período de tiempo posible, atendiendo a las situaciones y circunstancias que se pongan de manifiesto con ocasión del citado proceso de revisión del cumplimiento del Código de Conducta por las cadenas de producción locales e internacionales del GRUPO INDITEX.

VI.1.6 Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado

La gestión al más alto nivel se lleva a cabo por el Presidente de INDITEX, D. Amancio Ortega Gaona, el Comité de Dirección de INDITEX y los directores responsables de las cadenas.

La siguiente tabla refleja, en orden alfabético, la identidad y puesto de los directivos integrados en el Comité de Dirección de INDITEX:

Nombre	Puesto
D. José María Castellano Ríos	Vicepresidente, Consejero Delegado y miembro del Comité de Dirección
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	Consejero Director General y miembro del Comité de Dirección
D. Antonio Abril Abadín	Secretario General y del Consejo de Administración, miembro del Comité de Dirección y Director de Cumplimiento Normativo
D. Fernando J. Aguiar Maragoto	Director de Administración y Sistemas y miembro del Comité de Dirección
D. Borja de la Cierva Álvarez de Sotomayor	Director Financiero y de Control de Gestión y miembro del Comité de Dirección
D. Ramón Reñón Túñez	Director de Expansión y miembro del Comité de Dirección
D. José Toledo de la Calle	Director Comercial de ZARA y miembro del Comité de Dirección
D. José María Vandellós Aguiló	Director de Materia Prima de ZARA y miembro del Comité de Dirección
D. Jesús Vega de la Falla	Director de Recursos Humanos y miembro del Comité de Dirección

La tabla incluida a continuación recoge, en orden alfabético, la identidad y puesto de los directores de las distintas cadenas del GRUPO INDITEX:

Nombre	Puesto
D. Pablo del Bado Rivas	Director de PULL & BEAR
D. Sergio Bucher Rodríguez	Director de OYSHO
D. Carlos Mato López	Director de BERSHKA
D. Jorge Pérez Marcote	Director de MASSIMO DUTTI
D. José Toledo de la Calle	Director Comercial de ZARA
D. Jordi Triquell Valls	Director de STRADIVARIUS

En consecuencia, el colectivo total de la alta dirección del GRUPO INDITEX está formado por 16 personas.

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS

VI.2.1 Acciones con derecho a voto y otros valores que den derecho a su adquisición

El siguiente cuadro recoge el número de acciones de INDITEX titularidad de los Consejeros y directivos de INDITEX a la fecha de registro del presente Folleto:

Nombre	Número de acciones de INDITEX antes de la Oferta			Número de acciones de INDITEX después de la Oferta		
	Directa	Indirecta	% (*)	Directa	Indirecta	% (*)
D. Amancio Ortega Gaona	96.228.800	369.600.000 ⁽¹⁾	74,73	11.996.400 ⁽²⁾	369.600.000 ⁽¹⁾	61,22
Dña. Rosalía Mera Goyenechea (*)	43.590.000	43.590.000 ⁽³⁾	13,98	-	43.590.000 ⁽³⁾	6,99
Dña. Josefa Ortega Gaona	6.467.800	-	1,04	3.387.800	-	0,55
D. José María Castellano Ríos	3.819.200	-	0,61	3.572.600	-	0,57
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	3.696.200	-	0,60	3.449.600	-	0,55
D. Carlos Espinosa de los Monteros y Bernaldo de Quirós	-	-	-	-	-	-
D. Francisco Luzón López	-	-	-	-	-	-
D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña	-	-	-	-	-	-
Dña. Irene R. Miller	-	-	-	-	-	-
D. Horst Langhammer	-	-	-	-	-	-
Directivos de INDITEX (**)	3.621.400	-	0,58	3.621.400	-	0,58
TOTAL	157.423.400	413.190.000	91,54	26.027.800	413.190.000	69,88

(*) Dña. Rosalía Mera Goyenechea es el representante persona física de ROSP CORUNNA, S.L., sociedad que es miembro del Consejo de Administración de la Sociedad.

(**) Un total de 24 directivos de INDITEX, sin incluir a D. José María Castellano Ríos y a D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián.

(1) A través de la sociedad GARTLER, S.L., de la que controla el 100% de su capital social.

(2) D. Amancio Ortega Gaona ha concedido a una persona vinculada que a su vez es empleado de INDITEX una opción de compra sobre 12.320.000 acciones de su titularidad directa, representativas de aproximadamente el 1,98% del capital social actual de INDITEX, que es ejercitable una vez transcurrido un mes desde la admisión a negociación de las acciones de INDITEX en las Bolsas de Valores españolas y hasta el 20 de octubre de 2003. D. Amancio Ortega Gaona conservará con posterioridad a la Oferta 11.996.400 acciones de INDITEX de su titularidad directa. De ejercitarse la citada opción de compra, D. Amancio Ortega Gaona deberá transmitir dichas 11.996.400 acciones de INDITEX de su titularidad directa a la citada persona (quien ha aceptado subrogarse en el compromiso de no transmisión de acciones (lock-up) asumido por D. Amancio Ortega Gaona por el período restante), y la diferencia de acciones, de conformidad con lo establecido en el contrato de opción, se liquidará en efectivo, al precio de ejercicio de la opción, mediante el pago de 473.586,83 euros.

(3) A través de la sociedad ROSP CORUNNA, S.L., de la que controla el 99,9% de su capital social.

Se hace constar que no hay otras acciones representadas por los miembros del Consejo de Administración de INDITEX distintas a las indicadas en la tabla anterior. La Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de la Sociedad celebrada el 20 de julio de 2000 aprobó una serie de acuerdos para llevar a cabo planes de incentivos (incluyendo la entrega de acciones o derechos de opción sobre acciones de INDITEX) en favor de Consejeros, directivos y empleados del GRUPO INDITEX, que se describen detalladamente en los apartados VI.2.3.2 y VI.9 siguientes. En dicha Junta, los miembros del Consejo de Administración de INDITEX y su secretario, conjuntamente, representaron al 100% del capital social de INDITEX.

La entrega de acciones o derechos de opción sobre acciones de INDITEX en favor de las personas señaladas anteriormente será objeto de las correspondientes comunicaciones en la forma legalmente establecida.

VI.2.2 Participación de accionistas, Consejeros y directivos en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad

A continuación se señala la participación de los accionistas, Consejeros y directivos de INDITEX en todas las transacciones inhabituales o relevantes de INDITEX en el último ejercicio cerrado, así como en el período transcurrido del ejercicio corriente:

1. En 1993 diversos accionistas y directivos de INDITEX adquirieron acciones de BANCO 21, S.A. a su valor nominal, 1000 pesetas por acción. En 1998, BANCO 21, S.A. absorbió a BANCO GALLEGO, S.A. y la nueva entidad fusionada pasó a denominarse BANCO GALLEGO, S.A.

El 11 de junio de 1998, las entidades en proceso de fusión celebraron con CAIXA VIGO un acuerdo de suscripción de acciones por el cual CAIXA VIGO entró a formar parte del capital de la entidad fusionada. En el acuerdo entre los antiguos accionistas de BANCO GALLEGO, S.A. y CAIXA VIGO, previo a la suscripción, se contempló la posibilidad de los primeros de obtener liquidez vendiendo acciones a BANCO GALLEGO, S.A. hasta un límite máximo por un precio equivalente a 2,5 veces su valor nominal, 2.500 pesetas por acción, precio al que se suscribieron las acciones en la constitución de BANCO 21, S.A.

El 14 de abril de 2000, los accionistas y directivos de INDITEX vendieron sus acciones de BANCO GALLEGO, S.A. a INDITEX, que las adquirió al mismo precio que el fijado en el compromiso de compra de acciones de BANCO GALLEGO citado en el párrafo anterior, por un importe total de 350 millones de pesetas. A la fecha de registro del Folleto, INDITEX tiene una participación del 4,39% en el capital social de BANCO GALLEGO, S.A.

En la actualidad, D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña, Consejero independiente de INDITEX, es Presidente de BANCO GALLEGO, S.A. Asimismo, D. José Arnau Sierra, directivo de INDITEX, es Consejero de BANCO GALLEGO, S.A.

2. Con fecha 21 de julio de 2000, D. Amancio Ortega Gaona vendió un total de 12.481.400 acciones, aproximadamente una participación del 2% en el capital social a la fecha de registro del Folleto, a las siguientes personas:
 - 3.621.400 acciones a un total de 24 directivos del GRUPO INDITEX;
 - 3.572.600 acciones a D. José María Castellano Ríos;
 - 3.449.600 acciones a D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián;
 - 1.131.200 acciones a Dña. Josefa Ortega Gaona; y
 - 706.600 acciones a INDITEX.

Las acciones se vendieron a un precio de 2,93 euros y están sujetas a los compromisos de no transmisión de acciones señalados en el apartado II.12.3 del Capítulo II.

Por otra parte, prácticamente la totalidad de los directivos que adquirieron acciones de INDITEX, incluyendo a D. José María Castellano Ríos y a D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián, financiaron la adquisición de la totalidad o parte de las acciones a través de préstamos concedidos por BBVA PRIVANZA BANCO, S.A., pignorando la totalidad o una parte de las acciones como garantía del cumplimiento de las obligaciones de pago asumidas bajo dichos préstamos.

3. GRILSE, S.L., sociedad dedicada a la realización de actividades inmobiliarias y a la adquisición, explotación y administración de instalaciones deportivas, en la que D. Amancio Ortega Gaona tiene una participación total, directa e indirecta, del 93,5%, es propietaria de seis fincas urbanas en A Coruña, las cuales se hallan arrendadas en condiciones de mercado a INDITEX con el objeto de ser utilizadas para el alojamiento de empleados en desplazamientos temporales a los servicios centrales del GRUPO INDITEX. La suma abonada por INDITEX a GRILSE, S.L. en el ejercicio 2000 por el arrendamiento de los citados seis pisos fue de 5.100.000 pesetas (excluido I.V.A.).
4. GOA INVEST, S.A., sociedad participada al 100% por INDITEX, ha ejecutado determinadas obras de construcción para GRILSE, S.L. en condiciones de mercado. La cifra total facturada por GOA INVEST, S.A. a GRILSE, S.L. en el ejercicio 2000 en relación con las citadas obras fue de 829.333.279 pesetas (excluido I.V.A.).

Adicionalmente, GOA INVEST, S.A. ha realizado algunas obras de construcción menores para algunos Consejeros, igualmente en condiciones de mercado. La cifra total facturada por GOA INVEST, S.A. a tales Consejeros en el ejercicio 2000 en relación con las citadas obras fue de 26.669.791 pesetas (excluido I.V.A.).

5. FIMOGA, S.A., sociedad constituida el 4 de noviembre de 1987, cuya actividad principal es la promoción y explotación de inmuebles, participada por varios accionistas de INDITEX (D. Amancio Ortega Gaona, Dña. Dolores Ortega Renedo, Dña. Josefa Ortega Gaona, Dña. Rosalía Mera Goyenechea, Dña. Primitiva Renedo Oliveros y Dña. Sandra Ortega Mera), tiene arrendados 31 locales comerciales a las cadenas comerciales del GRUPO INDITEX. Las rentas y restantes condiciones contractuales son las habituales de mercado para las

distintas cadenas. La suma abonada por el GRUPO INDITEX a FIMOGA, S.A. en el ejercicio 2000 por el arrendamiento de los citados treinta y un locales comerciales fue de 817.248.467 pesetas (excluido I.V.A.).

6. El 21 de octubre de 2000, INDITEX vendió su participación en FIMOGA, S.A., un 4,002% del capital social, que fue adquirida por FIMOGA, S.A. en autocartera a su valor teórico contable. El precio de la compraventa fue de 86.800.000 pesetas.
7. FUNDACIÓN PAIDEIA: Es una fundación creada por GOASAM, S.A. (actualmente ZARA ESPAÑA, S.A.) que actualmente presta asistencia y formación en favor de personas con minusvalías psíquicas y realiza actividades de investigación en el campo de la educación y los servicios sociales. ZARA ESPAÑA, S.A. celebró en septiembre de 1998 un convenio de colaboración mutua con FUNDACIÓN PAIDEIA en virtud del cual se comprometió a aportar una cantidad de 50 millones de pesetas anuales, con el incremento correspondiente del IPC, por un período inicial de cinco (5) años, esto es, hasta el ejercicio 2003, prorrogable a partir de dicha fecha por sucesivos períodos anuales salvo denuncia por cualquiera de las partes con al menos tres (3) meses de antelación. Forman parte del Patronato de esta fundación, entre otras personas, Dña. Rosalía Mera Goyenechea, que ocupa el cargo de Presidenta, D. Amancio Ortega Gaona y D. José María Castellano Ríos, en calidad de vocales, y D. Antonio Abril Abadín, como Secretario.

Adicionalmente, la FUNDACIÓN PAIDEIA es usufructuaria de un inmueble propiedad de Dña. Rosalía Mera Goyenechea, que está arrendado a ZARA ESPAÑA, S.A. Las rentas y restantes condiciones contractuales son las habituales de mercado. La suma abonada por ZARA ESPAÑA, S.A. a FUNDACIÓN PAIDEIA en el ejercicio 2000 por el arrendamiento del citado local comerciales fue de 16.787.294 pesetas (excluido I.V.A.).

8. Como se ha indicado en el Capítulo III del Folleto, INDITEX es titular del 90,05% de STRADIVARIUS ESPAÑA, S.A. Por otra parte, D. Jordi Triquell Valls, que forma parte del equipo directivo de STRADIVARIUS ESPAÑA, S.A., es titular de una participación del 9,95% en el capital social de dicha sociedad. Con fecha 11 de noviembre de 1999, INDITEX y D. Jordi Triquell Valls acordaron que INDITEX tuviera una opción de compra sobre dicha participación y D. Jordi Triquell Valls una opción de venta sobre la misma participación, ejercitable desde el 1 de febrero de 2005 hasta el 31 de enero de 2010, por un precio de 1.990 millones de pesetas, más el 9,95% de los beneficios no repartidos por la sociedad correspondientes a los ejercicios 2000 a 2004, ambos incluidos, y a los ejercicios siguientes hasta la fecha de ejercicio de la opción de compra o de la opción de venta.

El Capítulo IX del Reglamento del Consejo engloba bajo la rúbrica "Deberes del Consejero" la conducta que deben observar los Consejeros en el ejercicio de su cargo. Son de particular importancia el artículo 30 que regula los conflictos de interés y el artículo 36 que regula las transacciones con accionistas significativos. A continuación se reproduce el texto de ambos artículos:

"Artículo 30. Conflictos de interés.

1. *El Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente.*

Se considerará que también existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a:

- (a) *Su cónyuge, salvo que la operación afecte sólo a su patrimonio privativo.*
 - (b) *Los hijos menores de edad, sujetos a patria potestad.*
 - (c) *Las sociedades en las que desempeñe un puesto de administrador o directivo u ostente una participación significativa, entendiéndose por tal, para el caso de sociedades cotizadas en cualquier mercado secundario oficial español o extranjero, las referidas en el artículo 53 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y en su legislación de desarrollo, y para el caso de sociedades nacionales o extranjeras no cotizadas, toda participación directa o indirecta superior al 20% de su capital social emitido.*
 - (d) *Las personas interpuestas, entendiéndose por tales, aquéllas que actúen en nombre propio pero por cuenta de cualquiera de las anteriores personas.*
2. *El Consejero no podrá realizar directa o indirectamente transacciones profesionales o comerciales con la Compañía, a no ser que informe anticipadamente de la situación de conflicto de intereses, y el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, apruebe la transacción. Tratándose de transacciones dentro del curso ordinario de los negocios sociales y que tengan carácter habitual o recurrente, bastará la autorización genérica de la línea de operaciones y de sus condiciones de ejecución."*

"Artículo 36. Transacciones con accionistas significativos

1. *El Consejo de Administración se reserva el conocimiento de cualquier transacción de la Compañía con un accionista significativo.*
2. *En ningún caso, autorizará la transacción si previamente no ha sido emitido un informe por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones valorando la operación desde el punto de vista de la igualdad de trato de los accionistas y de las condiciones de mercado.*
3. *Tratándose de transacciones dentro del curso ordinario de los negocios sociales y que tengan carácter habitual o recurrente, bastará la autorización genérica de la línea de operaciones y de sus condiciones de ejecución".*

Como se ha señalado anteriormente, la Comisión de Nombramientos y retribuciones tiene como función, entre otras, la de informar en relación con las transacciones que impliquen conflicto de intereses y, en general, sobre las materias relacionadas con los deberes de los Consejeros.

VI.2.3 Importes de los sueldos, dietas y remuneraciones. Plan de opciones sobre acciones en favor de Consejeros y directivos.

VI.2.3.1 Importes de los sueldos, dietas y remuneraciones.

Consejeros de INDITEX

El artículo 30 de los Estatutos Sociales, en su redacción dada por la Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de la Sociedad celebrada el 20 de julio de 2000 establece que la retribución de los Consejeros consistirá en una remuneración fija anual cuya cuantía decidirá la Junta General para cada ejercicio social o con validez para los ejercicios que la Junta General establezca. Asimismo, los Consejeros podrán recibir dietas por asistencia a reuniones del Consejo de Administración o de sus Comisiones.

Además, el artículo 30 de los Estatutos Sociales señala que podrán establecerse sistemas de remuneración referenciados al valor de cotización de las acciones o que conlleven la entrega de acciones o de derechos de opción sobre acciones destinadas a Consejeros. La aplicación de dichos sistemas deberá ser acordada por la Junta General, que fijará, al menos, las menciones que señala el artículo 130 la Ley de Sociedades Anónimas. El apartado VI.2.3.2 siguiente describe los planes de incentivos de INDITEX.

La citada Junta fijó, con vigencia indefinida hasta que una ulterior Junta General acuerde otra cosa, la remuneración de los Consejeros en los siguientes términos:

- (a) Cada Consejero percibirá una cantidad fija anual de 10 millones de pesetas por el desempeño de su cargo;
- (b) El Presidente de la Comisión Ejecutiva percibirá asimismo una cantidad fija anual adicional de 5 millones de pesetas;
- (c) Los Consejeros que a su vez formen parte de la Comisión Ejecutiva (incluido el Presidente de la Comisión Ejecutiva) percibirán asimismo una cantidad fija anual adicional de 5 millones de pesetas;
- (d) Los Presidentes de las Comisiones de Auditoría y Cumplimiento y de Nombramientos y Retribuciones percibirán asimismo una cantidad fija anual adicional de 3 millones de pesetas; y
- (e) Los Consejeros que a su vez formen parte de las Comisiones de Auditoría y Cumplimiento y de Nombramientos y Retribuciones (incluidos los Presidentes de las citadas Comisiones) percibirán asimismo una cantidad fija anual adicional de 2 millones de pesetas.

A excepción de D. José María Castellano Ríos, D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián y Dña. Josefa Ortega Gaona, ninguno de los Consejeros de INDITEX forma parte de los órganos de administración de otras sociedades del GRUPO INDITEX. Estos tres Consejeros percibieron un total de 25 millones de pesetas durante los ejercicios 1999 y 2000 por su pertenencia a dichos órganos de administración.

El cuadro siguiente indica la remuneración percibida por los Consejeros en los ejercicios 1999 y 2000 y los meses transcurridos del ejercicio 2001 (hasta el 31 de marzo de 2001):

	Remuneración del Consejo	Dietas por asistencia a Comisiones	Sueldos y salarios satisfechos por INDITEX	Sueldos y salarios satisfechos por otras sociedades del Grupo	TOTAL
1999(*)	70	26	703,3	312,7	1.112
2000(**)	94,2	22	725,3	315,8	1.157,3
2001(***)	0	0	46	34	80

Datos en millones de pesetas

- (*) Incluye las remuneraciones íntegras percibidas durante el ejercicio 1999 por todos los conceptos por los catorce consejeros de INDITEX en dicho período, de los que 3 eran independientes, 2 dominicales, 2 dominicales-ejecutivos y 7 ejecutivos.
- (**) Incluye las remuneraciones íntegras percibidas durante el ejercicio 2000 por todos los conceptos por los catorce consejeros de INDITEX que formaron parte del Consejo de Administración hasta el 20 de julio de 2000, de los que 3 eran independientes, 2 dominicales, 2 dominicales-ejecutivos y 7 ejecutivos. Ocho de tales consejeros (de los que dos eran dominicales-ejecutivos, dos eran ejecutivos, uno era dominical y tres eran independientes) siguieron formando parte del Consejo de Administración desde el 20 de julio de 2000 hasta el fin del ejercicio.
- (***) Incluye las remuneraciones íntegras percibidas desde el 1 de febrero hasta el 31 de marzo de 2001 por todos los conceptos por los ocho consejeros de INDITEX que formaban parte del Consejo de Administración en dicho período, de los que dos eran dominicales-ejecutivos, dos eran ejecutivos, uno era dominical y tres eran independientes.

El cuadro siguiente indica la remuneración percibida por los miembros del Comité de Dirección (excluidos los Consejeros) y los directivos responsables de las cadenas del GRUPO en los ejercicios 1999 y 2000 y los meses transcurridos del ejercicio 2001 (hasta el 31 de marzo de 2001). Algunos de estos directivos forman parte de los órganos de administración de algunas sociedades del GRUPO INDITEX. Tres de estos directivos percibieron un total de 16,6 millones de pesetas durante los ejercicios 1999 y 2000 por su pertenencia a dichos órganos de administración.

	Sueldos y salarios satisfechos por INDITEX	Sueldos y salarios satisfechos por otras sociedades del Grupo	TOTAL
1999(*)	213,5	323	536,5
2000(**)	314,3	411,3	725,6
2001(***)	92,1	203	295,1

Datos en millones de pesetas

- (*) Incluye las remuneraciones íntegras percibidas en el ejercicio 1999 por diez directivos.
(**) Incluye las remuneraciones íntegras percibidas en el ejercicio 2000 por once directivos hasta el 20 de julio de 2000 y por trece directivos desde el 20 de julio de 2000 hasta el final del ejercicio.
(***) Incluye las remuneraciones íntegras percibidas desde el 1 de febrero hasta el 31 de marzo de 2001 por trece directivos

VI.2.3.2 Plan de opciones sobre acciones de INDITEX en favor de Consejeros y directivos

En la actualidad existen dos planes de opciones sobre acciones de INDITEX en favor de Consejeros y directivos del GRUPO INDITEX: el Plan de Opciones 1998 y el nuevo Plan de Opciones (como se definen más adelante), cuyos términos y condiciones se detallan a continuación. En ambos planes, cada opción da derecho a su titular a adquirir una acción de INDITEX.

Respecto de las opciones sobre acciones a los Consejeros, a la fecha de registro del Folleto se han adjudicado a éstos un total de 390.000 opciones al amparo del Plan de Opciones 1998 (como se define más adelante) y un máximo de 367.321 opciones como resultado de la primera concesión al amparo del nuevo Plan de Opciones aprobada por el Consejo de Administración de INDITEX el 20 de abril de 2001, con el siguiente desglose:

CONSEJERO	NUM. OPCIONES PLAN OPCIONES 1998	NUM. OPCIONES PLAN OPCIONES (*)
D. Amancio Ortega Gaona	-	-
D. José María Castellano Ríos	164.200	51.202
Dña. Rosalía Mera Goyenechea	-	-
Dña. Josefa Ortega Gaona	102.600	51.202
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	123.200	51.202
D. Carlos Espinosa de los Monteros y Bernaldo de Quirós	-	42.743
D. Francisco Luzón López	-	42.743
D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña	-	42.743
Dña. Irene Miller	-	42.743
D. Horst Langhammer	-	42.743
TOTAL	390.000	367.321

- (*) Representa el número máximo de opciones para cada Consejero correspondiente a la primera concesión del Plan de Opciones realizada por el Consejo de Administración con fecha 20 de abril de 2001. El número de opciones definitivas a entregar a los Consejeros dependerá del cumplimiento de las condiciones establecidas por el Consejo de Administración.

Por lo que se refiere a las opciones sobre acciones concedidas a los miembros del Comité de Dirección (excluidos los Consejeros) y a los directivos responsables de las cadenas del Grupo, que son los mencionados en el apartado VI.1.6 anterior (y que tienen la consideración de Directores Generales o asimilados a los efectos de la Disposición Adicional 15ª de la Ley del Mercado de Valores), se han adjudicado a éstos un total de 441.200 opciones al amparo del Plan de Opciones 1998 y un máximo de 394.951 opciones como resultado de la primera concesión al amparo del Plan de Opciones aprobada por el Consejo de Administración de INDITEX el 20 de abril de 2001.

Finalmente, en relación con las opciones sobre acciones concedidas a los restantes directivos del GRUPO INDITEX que no tienen la consideración de Directores Generales o asimilados a los efectos de la Disposición Adicional 15ª de la Ley del Mercado de Valores, se han adjudicado a éstos un total de 574.400 opciones al amparo del Plan de Opciones 1998 y un máximo de 620.641 opciones como resultado de la primera concesión al amparo del Plan de Opciones aprobada por el Consejo de Administración de INDITEX el 20 de abril de 2001.

Respecto de las opciones sobre acciones correspondientes a la primera concesión del Plan de Opciones aprobada por el Consejo de Administración de INDITEX el 20 de abril de 2001, a la fecha de registro del Folleto los beneficiarios del mismo no han suscrito los correspondientes contratos de concesión de opciones sobre acciones con INDITEX. Una vez suscritos dichos contratos, tales consejeros y directivos comunicarán a la CNMV, a través de los formularios oficiales, la titularidad y las características de dichas opciones sobre acciones.

Se describen a continuación las principales características del Plan de Opciones 1998 y del Plan de Opciones de INDITEX.

A. *PLAN DE OPCIONES SOBRE ACCIONES DE INDITEX ESTABLECIDO EL 15 DE SEPTIEMBRE DE 1998*

Antecedentes

Con fecha 15 de septiembre de 1998, INDITEX estableció un sistema de incentivos (en adelante, el “Plan de Opciones 1998”) en favor de 26 consejeros y/o directivos del GRUPO INDITEX, incluyendo 3 de los actuales Consejeros de INDITEX (Dña. Josefa Ortega Gaona, D. José María Castellano Ríos y D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián).

Originalmente, el Plan Opciones 1998 tenía prevista la entrega de un total de 28.112 opciones sobre acciones de INDITEX (equivalentes a 5.622.400 opciones sobre acciones de INDITEX tras el desdoblamiento (*split*) de acciones a razón de 200 acciones nuevas por cada acción antigua) aprobado por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de INDITEX de fecha 20 de julio de 2000).

El número concreto de opciones a ejercita por los beneficiarios quedaba vinculado a la consecución de determinados objetivos y resultados económicos fijados en el Plan de Opciones 1998 para los ejercicios finalizados el 31 de enero de 1999, el 31 de enero de 2000 y el 31 de enero de 2001.

La Junta General Ordinaria, Extraordinaria y Universal de la Sociedad celebrada el 20 de julio de 2000 ratificó la concesión al amparo del citado Plan de Opciones 1998 de opciones sobre 1.405.600 acciones de INDITEX a los citados consejeros y directivos con motivo del cumplimiento de los objetivos y resultados económicos fijados para el ejercicio finalizado el 31 de enero de 1999, y acordó asimismo la cancelación del Plan de Opciones 1998 respecto de los ejercicios finalizados el 31 de enero de 2000 y el 31 de enero de 2001. Dicha cancelación fue objeto de consentimiento expreso por escrito por cada uno de los 26 consejeros y directivos de INDITEX beneficiarios del Plan de Opciones 1998.

Características principales del Plan de Opciones 1998

Las características principales del Plan Opciones 1998 son las siguientes:

- (a) Beneficiarios: 26 directivos del GRUPO INDITEX, incluyendo 3 de los actuales Consejeros de INDITEX (Dña. Josefa Ortega Gaona, D. José María Castellano Ríos y D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián).
- (b) Número de opciones otorgadas: un total de 1.405.600 opciones sobre acciones de INDITEX, que representa un 0,23% del capital social de INDITEX a la fecha de registro del Folleto. Los Consejeros han recibido un total de 390.000 opciones. Los directivos han recibido un total de 1.015.600 opciones. El ejercicio de cada opción dará derecho a una acción de INDITEX.
- (c) Precio de las opciones: Cada uno de los beneficiarios ha satisfecho a INDITEX una prima de aproximadamente 0,15 euros por cada opción otorgada.
- (d) Precio de ejercicio: 2,93 euros por cada acción.
- (e) Plazo de ejercicio: Las opciones podrán ejercitarse por sus beneficiarios en una o más veces durante el período comprendido entre el 15 de septiembre de 2001 y el 15 de septiembre de 2003, mediante el envío por el beneficiario a INDITEX de una notificación de ejercicio por el número de opciones ejercitadas, acompañada del abono del precio de ejercicio correspondiente a dichas opciones.

INDITEX, una vez reciba la notificación de ejercicio de las opciones por parte de los beneficiarios, procederá a la entrega de las correspondientes acciones en un plazo de 30 días desde la recepción de la notificación de ejercicio y del precio de ejercicio, en las cuentas de valores designadas por beneficiarios.
- (f) Garantía antidilución: los términos del ejercicio de las opciones se ajustarán convenientemente en el caso de que INDITEX lleve a cabo operaciones societarias que puedan producir una dilución del valor de las acciones, de modo que
- (g) Cobertura: La cobertura del Plan Opciones 1998 se ha realizado a través de acciones de INDITEX actualmente en autocartera. El coste de adquisición de dichas acciones para INDITEX ha ascendido a un total de aproximadamente 509 millones de pesetas.

B. NUEVO PLAN DE OPCIONES SOBRE ACCIONES DE INDITEX ESTABLECIDO EL 20 DE JULIO DE 2000

Mediante acuerdos de fechas 20 de julio de 2000 y 19 de enero y 20 de abril de 2001, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de INDITEX ha autorizado el establecimiento de un plan de opciones (en adelante, el “Plan de Opciones”) sobre un máximo de 3.018.400 acciones de INDITEX dirigido a los Consejeros, altos directivos y otros empleados clave del GRUPO INDITEX.

Con fecha 29 de enero de 2001, en virtud de la delegación de facultades aprobada por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de INDITEX celebrada el día 20 de julio de 2000, el Consejo de Administración acordó ofrecer la suscripción de 3.018.400 acciones de INDITEX a BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., como agente del Plan de Opciones. Con fecha 31 de enero de 2001, la citada entidad financiera suscribió y desembolsó íntegramente las acciones a un precio de 2,93 euros por acción, en total 8.843.912 euros.

Las características más importantes del Plan de Opciones son las siguientes:

(a) Destinatarios del Plan de Opciones

Está previsto que un máximo de 494.875 opciones puedan ser otorgadas a Consejeros de INDITEX y un máximo de 2.523.525 opciones puedan ser otorgadas a los directivos y empleados clave del GRUPO INDITEX, sin que puedan entregarse más de 69.000 opciones a cada Consejero ni más de 57.575 opciones a cada directivo o empleado, singularmente considerados. Cada opción da derecho, mediante su ejercicio, a una acción de INDITEX.

Corresponde al Consejo de Administración, con expresas facultades de sustitución en la Comisión Ejecutiva, la determinación de los criterios conforme a los cuales hayan de determinarse los Consejeros de INDITEX y los directivos y empleados clave del GRUPO INDITEX que hayan de ser beneficiarios del Plan de Opciones, así como, dentro de los límites precitados, el número de opciones que se vayan a otorgar a cada uno de los beneficiarios. Los beneficiarios no pagarán prima por las opciones.

Con fecha 20 de abril de 2001, el Consejo de Administración acordó realizar la primera concesión de opciones al amparo del Plan de Opciones. El Consejo de Administración asignó un total de 367.321 opciones a Consejeros, un total de 394.951 opciones a Directores Generales o asimilados a los efectos de la Disposición Adicional 15ª de la Ley del Mercado de Valores, con el desglose señalado en el apartado VI.2.3.1 anterior, y un total de 620.641 opciones a otros directivos y empleados clave del GRUPO INDITEX. El número de opciones que podrán ser finalmente ejercitadas por los consejeros y directivos beneficiarios dependerá del grado de cumplimiento de las condiciones establecidas por el Consejo de Administración con ocasión de la citada primera concesión, entre otras, la revalorización de la acción y el cumplimiento de objetivos, pudiendo existir opciones sobrantes como consecuencia de la falta de cumplimiento total o parcial de las citadas condiciones.

El Consejo de Administración acordó asimismo delegar en la Comisión Ejecutiva las más amplias facultades para que, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, pudiera realizar nuevas concesiones de las 1.635.487 opciones sobre acciones remanentes al amparo del Plan de Opciones sobre Acciones de la Sociedad a altos directivos y otros empleados clave del GRUPO INDITEX en el futuro, dentro de su plazo de vigencia, pudiendo establecer los términos y condiciones de dichas nuevas concesiones.

(b) Plazo de duración del Plan de Opciones

El Plan de Opciones extenderá su vigencia hasta el 30 de enero del quinto año posterior a la primera admisión a negociación de las acciones de INDITEX en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), con el límite máximo del 30 de enero de 2007. Concluido el plazo de vigencia del Plan de Opciones referido anteriormente, todas las opciones entregadas al amparo del Plan de Opciones que no hayan sido ejercitadas se extinguirán.

En concreto, para la primera concesión al amparo del Plan de Opciones, el Consejo de Administración acordó que las opciones pudieran ser ejercitadas por los beneficiarios en proporciones variables, en función del grado de cumplimiento de las condiciones establecidas por el Consejo de Administración, en tres períodos de ejercicio comprendidos entre los días 1 a 30 de enero del tercer, cuarto y quinto año siguiente a aquél en que las acciones de INDITEX quedaran admitidas a cotización en las Bolsa de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

(c) Precio de ejercicio y procedimiento de ejercicio de las opciones.

El precio de ejercicio de las opciones es de 2,93 euros por acción.

Las opciones podrán ser ejercitadas por los beneficiarios durante cada uno de los correspondiente mediante comunicación dirigida a INDITEX indicando el número de opciones que desea ejercitar y la modalidad de liquidación a la que se acoja, que deberá ser una de las dos siguientes:

- (a) Liquidación mediante entrega de acciones de INDITEX previo abono por parte del beneficiario del precio de ejercicio correspondiente a las opciones ejercitadas y demás gastos e impuestos de su cuenta; o
- (b) Liquidación por diferencias mediante la entrega por INDITEX al beneficiario de una cantidad en metálico neta del precio de ejercicio y demás gastos e impuestos de cuenta del beneficiario.

(d) Consideraciones de naturaleza laboral

Las opciones objeto del Plan de Opciones (i) no constituyen percepciones, derechos o ventajas de naturaleza acumulable o consolidable ni son computables para percepciones salariales fijas o variables de los empleados destinatarios del

mismo, (ii) no tienen la consideración de condición de trabajo de los empleados destinatarios, (iii) no se considerarán como salario de los empleados destinatarios a los efectos de calcular la indemnización correspondiente en el supuesto de extinción de su contrato de trabajo, y (iv) no serán computables a los efectos de futuros incrementos salariales.

(e) Acciones remanentes

Si completada la ejecución del Plan de Opciones existieran acciones remanentes, la Junta General de Accionistas podrá acordar que tales acciones se destinen a nuevos planes de participación de los administradores de INDITEX y/o del personal del GRUPO INDITEX en el capital social de INDITEX, con anterioridad al plazo límite indicado en el apartado siguiente.

(f) Compromiso de reducción de capital

En el supuesto de que (a) llegado el día 31 de diciembre de 2002, no hubiera tenido lugar la admisión a negociación de las acciones de INDITEX en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), o (b) llegado el día 30 de enero de 2007, existieran acciones remanentes en poder de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., INDITEX se compromete a someter a la primera Junta General de Accionistas que se celebre con posterioridad a dicha fecha un acuerdo de reducción del capital mediante la amortización de las acciones suscritas en poder de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. y que INDITEX no hubiera readquirido, a un precio de reembolso de 2,93 euros, igual al precio de ejercicio de las opciones.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de INDITEX celebrada el 20 de julio de 2000 delegó en el Consejo de Administración, con expresas facultades de sustitución en cualesquiera de sus miembros, las facultades para fijar los términos y condiciones del Plan de Opciones en todo lo no expresamente acordado por la Junta General y realizar cualesquiera actos de ejecución del mismo.

Con el objeto de llevar a cabo la ejecución del Plan de Opciones, con fecha 31 de enero de 2001, INDITEX y BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. suscribieron (i) un contrato de opción de compra de las acciones de INDITEX titularidad de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., para posibilitar el cumplimiento por INDITEX de los compromisos asumidos frente a los beneficiarios del Plan de Opciones, y (ii) un contrato de permuta financiera, con el objeto de regular los flujos económicos que se deriven de la titularidad por BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. de las acciones de INDITEX durante la vigencia del contrato de opción de compra mencionado en el punto (i) anterior.

Conforme a lo previsto en el contrato de opción de compra, INDITEX podrá ejercitar la opción de compra por la totalidad de las acciones de la Sociedad objeto de la misma, en una o varias veces, en cualquier momento hasta el 30 de enero de 2007, inclusive, mediante notificación por escrito dirigida a BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. con un preaviso de 3 días hábiles bursátiles, indicando la fecha de ejercicio de la misma. La opción de compra se ha concedido con carácter gratuito

habida cuenta de que la finalidad que se persigue con este contrato es posibilitar el cumplimiento por INDITEX de los compromisos asumidos frente a los beneficiarios del Plan de Opciones.

INDITEX se ha reservado expresamente el derecho a ceder total o parcialmente la opción de compra a cualquier sociedad del GRUPO INDITEX en el sentido dado por el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

El precio de ejercicio es de 2,93 euros por cada acción (el mismo que el precio satisfecho por BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. en la suscripción de las acciones de INDITEX).

Las acciones de INDITEX objeto de la opción de compra deberán ser objeto de depósito y custodia por parte de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. y no podrán en ningún caso ser objeto de constitución de cargas o gravámenes, ni traspasadas a otra entidad, ni vendidas por ninguna otra circunstancia distinta de la transmisión por ejercicio de la opción de compra de INDITEX.

Durante la vigencia de este contrato, BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. es titular de los derechos políticos y se ha comprometido a no ejercerlos ni cederlos, absteniéndose de acudir a las Juntas Generales de INDITEX, sin perjuicio de la obligación de asistir a la Junta General de Accionistas y votar a favor del correspondiente acuerdo de reducción de capital previsto en la letra (f) anterior.

Se hace constar que la citada Junta también aprobó el establecimiento de un plan de entrega gratuita de acciones de INDITEX dirigido a los trabajadores del GRUPO INDITEX (“Plan de Entrega Gratuita”). Los términos del Plan de Entrega Gratuita se señalan en el apartado VI.9 siguiente.

VI.2.4 Obligaciones en materia de pensiones y seguros de consejeros y directivos

INDITEX no tiene un plan de pensiones para el conjunto de los consejeros, empleados y directivos.

Por otra parte, en la mayoría de los Convenios Colectivos que se aplican a las diferentes sociedades del GRUPO INDITEX se establece, como mejora de las prestaciones de la Seguridad Social, la obligación de suscribir una póliza de seguro que cubra las contingencias de fallecimiento o incapacidad permanente derivada de accidente de trabajo.

Además, los Consejeros y altos directivos de INDITEX son beneficiarios de una póliza corporativa de responsabilidad civil que ha suscrito INDITEX con AEGON ESPAÑA, con un importe asegurado que asciende a 1.000 millones de pesetas. La última prima anual satisfecha por INDITEX en relación con dicha póliza de seguro ascendió a 2.143.313 pesetas.

Finalmente, INDITEX no tiene asumida ninguna obligación en materia de pensiones, seguros y de ningún otro tipo con consejeros y directivos que hayan abandonado el GRUPO INDITEX.

VI.2.5 Anticipos, créditos concedidos y garantías en vigor constituidas por la Sociedad Emisora a favor de los Consejeros o directivos

INDITEX no tiene concedidos anticipos o créditos en favor de sus Consejeros. Por otra parte, a la fecha de registro del Folleto, INDITEX tiene concedidos créditos en favor de dos de sus directivos por un importe total de 2.333.334 pesetas.

Cabe señalar que JOSE MARIA ARROJO ALDEGUNDE, S.A. y MOTORGAL, S.A., sociedades que pertenecen al GRUPO INDITEX, han venido ofreciendo a todos los empleados con más de 6 meses de antigüedad la concesión de un préstamo de 2 millones de pesetas sin interés para la compra de vehículos, siempre que la compra se llevara a cabo a través de los concesionarios de automóviles de esas sociedades. No obstante, se hace constar que con fecha 1 de enero de 2001 todos los activos de MOTORGAL, S.A. correspondientes a las actividades concesionarias de automóviles se vendieron a MITSUBISHI MOTORS CORPORATION AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. El saldo de los préstamos vivos concedidos por JOSE MARIA ARROJO ALDEGUNDE, S.A. y MOTORGAL, S.A. a empleados del GRUPO INDITEX a cierre del ejercicio 2000 ascendía a aproximadamente 281 millones de pesetas.

VI.2.6 Actividades significativas ejercidas por los administradores y por los directivos más significativos fuera de la Sociedad

A continuación se resumen brevemente las actividades más significativas desarrolladas por los Consejeros independientes fuera del GRUPO INDITEX:

Dña. Irene R. Miller, es Consejero Delegado de Akim, Inc., y Consejera de Barnes & Noble.

D. Carlos Espinosa de los Monteros y Bernaldo de Quirós, es Presidente y Consejero Delegado de Daimler Chrysler España Holding, Presidente y Consejero Delegado de Mercedes Benz España, y Consejero de Acciona, S.A., Energía e Industrias Aragonesas y Uralita, S.A.

D. Horst Langhammer, es Presidente y Consejero Delegado de Estée Lauder.

D. Francisco Luzón López, es Consejero de Banco Santander Central Hispano, S.A.

D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña, es Presidente de Banco Gallego, S.A., Vicepresidente de Acciona, S.A., Consejero de Airtel Móvil, S.A., Fábrica Española de Productos Químicos y Farmacéuticos (FAES) y Necso y miembro del *European Advisory Board* de Schroder Salomon Smith Barney.

Respecto de los directivos, ninguno de ellos realiza actividades significativas fuera del GRUPO INDITEX.

VI.3 CONTROL SOBRE EL EMISOR

A la fecha de registro del Folleto, el control del emisor corresponde a D. Amancio Ortega Gaona, que tiene una participación total del 74,73% en el capital social de INDITEX (una participación directa del 15,44% y una participación indirecta del 59,29% a través de la sociedad GARTLER, S.L., en la que ostenta una participación del 100%).

Debe destacarse que, una vez completada la Oferta, D. Amancio Ortega Gaona continuará controlando mayoritariamente INDITEX, con una participación total del 61,22% en el capital social de INDITEX (una participación directa del 1,93% y una participación indirecta del 59,29% a través de la sociedad GARTLER, S.L.).

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

No existe precepto estatutario alguno por el que se regule la transmisión de las acciones de INDITEX, por lo que habrá de estarse a lo dispuesto con carácter general en los artículos 56.2 y 63 de la Ley de Sociedades Anónimas. Tampoco existen limitaciones al ejercicio de los derechos políticos. En este sentido, no existe precepto estatutario alguno que establezca limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por un único accionista sea o no persona jurídica.

De conformidad con el artículo 18.1 de los Estatutos Sociales, únicamente será requisito para asistir a la Junta General tener inscritas cincuenta (50) acciones en el registro contable correspondiente con cinco (5) días de antelación respecto de la fecha señalada para la celebración de la Junta General y hallarse al corriente en el pago de los dividendos pasivos.

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD

A la fecha de registro del presente Folleto, los accionistas de INDITEX son los siguientes:

Accionista	Porcentaje del capital social de INDITEX antes de la Oferta			Porcentaje del capital social de INDITEX después de la Oferta y del “green shoe” (*)		
	Particip. Directa	Particip. Indirecta	Total	Particip. Directa	Particip. Indirecta	Total
D. Amancio Ortega Gaona	15,44%	59,29% ⁽¹⁾	74,73%	1,93%	59,29% ⁽¹⁾	61,22%
Dña. Rosalía Mera Goyenechea	6,99%	6,99% ⁽²⁾	13,98%	-	6,99% ⁽²⁾	6,99% ⁽³⁾
Dña. Dolores Ortega Renedo	2,28%	-	2,28%	1,14%	-	1,14%
Dña. Sandra Ortega Mera ⁽⁴⁾	1,99%	-	1,99%	-	-	-
Dña. Primitiva Renedo Oliveros	1,79%	-	1,79%	0,90%	-	0,90%
Dña. Josefa Ortega Gaona	1,04%	-	1,04%	0,55%	-	0,55%
Dña. Marta Ortega Pérez	0,99%	-	0,99%	-	-	-
D. José María Castellano Ríos	0,61%	-	0,61%	0,57%	-	0,57% ⁽⁵⁾
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	0,60%	-	0,60%	0,55%	-	0,55% ⁽⁶⁾
Directivos de INDITEX	0,58%	-	0,58%	0,58%	-	0,58% ⁽⁷⁾
INDITEX (autocartera)	0,23%	-	0,23%	0,23%	-	0,23%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (agente del Plan de Opciones)	0,49%	-	0,49%	0,49%	-	0,49%
SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A. (agente del Plan de Entrega Gratuita)	0,69%	-	0,69%	0,69%	-	0,69%
Total	33,72%	66,28%	100%	7,63%	66,28%	73,91%

(*) En caso de ejercicio íntegro del “green-shoe”.

Notas:

- (1) D. Amancio Ortega Gaona tiene la participación indirecta a través de GARTLER, S.L.
- (2) Dña. Rosalía Mera Goyenechea tiene la participación indirecta a través de ROSP CORUNNA, S.L.
- (3) Un total de 1.643.200 acciones están pignoradas a favor de J. P. MORGAN INTERNATIONAL BANK LIMITED, lo que representa un 0,26% en el capital social de INDITEX.
- (4) Dña. Sandra Ortega Mera tiene una participación del 0,1% en el capital social de ROSP CORUNNA, S.L., sociedad que es titular directa de 43.590.000 acciones de INDITEX.
- (5) Un total de 2.032.600 acciones están pignoradas a favor de BBVA PRIVANZA BANCO, S.A., lo que representa un 0,33% en el capital social de INDITEX.
- (6) Un total de 1.909.600 acciones están pignoradas a favor de BBVA PRIVANZA BANCO, S.A., lo que representa un 0,31% en el capital social de INDITEX.
- (7) Agrupa a un total de 24 directivos de INDITEX. La práctica totalidad de estos directivos financiaron la adquisición de las acciones a través de préstamos concedidos por BBVA PRIVANZA BANCO, S.A., pignorando la totalidad o una parte de las acciones como garantía del cumplimiento del pago de dichos préstamos, representando en conjunto las acciones pignoradas un 0,55% del capital social de INDITEX.

VI.6 NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

Tal y como se señala en el apartado VI.5 anterior, a la fecha del presente Folleto, INDITEX tiene 35 accionistas, sin tener en cuenta la autocartera. Tras la realización de la Oferta, y asumiendo que la opción de compra "green-shoe" se ejercita en su totalidad, el capital circulante o "free-float" de INDITEX será del 26,09% de su capital social.

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

No existen.

VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS

Por las características particulares de los negocios y actividades de GRUPO INDITEX, no existen clientes ni proveedores significativos que representen más del 25% del volumen total de las ventas o compras, respectivamente, del GRUPO INDITEX.

VI.9 ESQUEMA DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL

Con fecha 20 de julio de 2000, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de INDITEX acordó el establecimiento de un plan de entrega gratuita (en adelante, el "Plan de Entrega Gratuita") de un máximo de 6.160.000 acciones de INDITEX dirigido a los empleados del GRUPO INDITEX, cuyos términos y condiciones básicos quedaron pendientes de desarrollo.

Con fecha 19 de enero de 2001, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de INDITEX fijó los términos y condiciones básicos del Plan de Entrega Gratuita, acordando otorgar un máximo de 4.312.000 acciones a los empleados del GRUPO INDITEX, incluidos cuatro miembros del Consejo de Administración de INDITEX. El número total de empleados destinatarios del citado Plan de Entrega Gratuita asciende a aproximadamente 23.000 empleados

Con fecha 29 de enero de 2001, en virtud de la delegación de facultades aprobada por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de INDITEX celebrada el día 20 de julio de 2000, el Consejo de Administración acordó ofrecer la suscripción de 4.312.000 acciones a SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A., como agente del Plan de Entrega Gratuita. Con fecha 31 de enero de 2001, la citada entidad financiera suscribió y desembolsó íntegramente las acciones a un precio de 2,93 euros por acción, en total 12.634.160 euros.

Las características más importantes del Plan de Entrega Gratuita son las siguientes:

(a) Destinatarios del Plan de Entrega Gratuita

Todos los empleados del GRUPO INDITEX, ya se encuentren vinculados por una relación laboral indefinida o temporal, común o especial, que ostentasen dicha condición a 31 de diciembre de 2000 y que se mantengan como tales a los 4 meses de la fecha de admisión a negociación de las acciones de INDITEX en las Bolsas de

Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

A los efectos de lo previsto en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar que entre los destinatarios del Plan de Entrega Gratuita se encuentran incluidos 4 Consejeros de INDITEX.

(b) Número de acciones a entregar o compensación equivalente

Está previsto que a cada empleado de INDITEX o de las sociedades pertenecientes al GRUPO en España, Bélgica, Francia, Grecia y Portugal se entreguen 50 acciones de INDITEX, de 0,15 euros de valor nominal, pertenecientes a la misma clase y serie que las restantes acciones de la Sociedad en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta, por cada año completo, o fracción de año, de antigüedad del empleado en el GRUPO INDITEX, con el límite máximo de 1.000 acciones, incluidos los Consejeros antes mencionados, siempre que se cumplan los requisitos indicados en el apartado (a) anterior.

Con el fin de facilitar la ejecución del Plan de Entrega Gratuita, el Consejo de Administración ha acordado, al amparo de la expresa autorización de la Junta General de Accionistas, que a los empleados de las sociedades del GRUPO INDITEX situadas en otros terceros países y que cumplan los requisitos indicados en el apartado (a) anterior no se les entreguen acciones de INDITEX, sino que se les abone una cantidad dineraria equivalente al resultado de multiplicar el número de acciones que les correspondería en virtud de lo previsto en el primer párrafo de este apartado por el valor de cotización de la acción en la fecha en que se cumplan 4 meses desde la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) o en la primera sesión bursátil posterior a dicha fecha en caso de ser festivo.

(c) Plazo de entrega de las acciones o de la compensación equivalente

INDITEX entregará las acciones a los empleados destinatarios del Plan de Entrega Gratuita o, en su defecto, abonará la compensación equivalente, en el plazo máximo de 30 días desde el momento en que se cumplan 4 meses desde la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

No obstante, si la citada admisión a negociación no se hubiera producido con fecha 31 de diciembre de 2003, el Plan de Entrega Gratuita quedará resuelto y sin efecto alguno.

(d) Gratuidad

Las acciones serán entregadas gratuitamente a los empleados. No obstante, serán por cuenta del beneficiario todos los impuestos, retenciones e ingresos a cuenta del IRPF o tributos de similar naturaleza que, en su caso, resulten aplicables, así como la cotización a la seguridad social legalmente imputable a cada empleado,

que se deriven o puedan derivarse en un futuro, como consecuencia de la ejecución del plan.

(e) Consideraciones de naturaleza laboral

El establecimiento del Plan de Entrega Gratuita está vinculado a la salida a Bolsa de INDITEX y, en consecuencia, es de naturaleza singular y excepcional. Por ello, se hace constar que las acciones de la Sociedad o la compensación equivalente objeto del Plan de Entrega Gratuita (i) no constituyen percepciones, derechos o ventajas de naturaleza acumulable o consolidable ni son computables para percepciones salariales fijas o variables de los empleados destinatarios del mismo, (ii) no tienen la consideración de condición de trabajo de los empleados destinatarios, (iii) no se considerarán como salario de los empleados destinatarios a los efectos de calcular la indemnización correspondiente en el supuesto de extinción de su contrato de trabajo, y (iv) no serán computables a los efectos de futuros incrementos salariales.

(f) Acciones remanentes

Si completada la ejecución del Plan de Entrega Gratuita existieran acciones remanentes, la Junta General de Accionistas podrá acordar que tales acciones se destinen a nuevos planes de participación de los administradores de INDITEX y/o del personal del GRUPO INDITEX en el capital social de INDITEX, con anterioridad al plazo límite indicado en el apartado siguiente.

(g) Compromiso de reducción de capital

En el supuesto de que (a) llegado el día 31 de diciembre de 2003, no hubiera tenido lugar la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), o (b) llegado el día 30 de enero de 2004, existieren acciones remanentes en poder de SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A., INDITEX se compromete a someter a la primera Junta General de Accionistas (sea Ordinaria o Extraordinaria) que se celebre con posterioridad a dicha fecha un acuerdo de reducción del capital mediante la amortización de las acciones suscritas en poder de SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A. y que INDITEX no hubiera readquirido, a un precio de reembolso de 2,93 euros por acción.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de INDITEX celebrada el 20 de julio de 2000 delegó en el Consejo de Administración, con expresas facultades de sustitución en cualesquiera de sus miembros, las facultades para fijar los términos y condiciones del Plan de Entrega Gratuita no acordadas por la Junta General y realizar cualesquiera actos de ejecución del mismo.

Con el objeto de llevar a cabo la ejecución del Plan de Entrega Gratuita, con fecha 31 de enero de 2001, INDITEX y SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A. suscribieron (i) un contrato de opción de compra de las acciones de INDITEX titularidad de SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A., para posibilitar el cumplimiento por INDITEX de los compromisos asumidos frente a los beneficiarios del

Plan de Entrega Gratuita, y (ii) un contrato de permuta financiera, con el objeto de regular los flujos económicos que se deriven de la titularidad por SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A. de las acciones de INDITEX durante la vigencia del contrato de opción de compra mencionado en el punto (i) anterior.

Conforme al contrato de opción de compra, INDITEX podrá ejercitar la opción de compra por la totalidad de las acciones objeto de la misma, en una o varias veces, en cualquier momento hasta el 30 de enero de 2004, inclusive, mediante notificación por escrito dirigida a SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A. con un preaviso de 3 días hábiles bursátiles, indicando la fecha de ejercicio de la misma. La opción de compra se ha concedido con carácter gratuito habida cuenta de que la finalidad que se persigue con este contrato es posibilitar el cumplimiento por INDITEX de los compromisos asumidos frente a los beneficiarios del Plan de Entrega Gratuita.

INDITEX se ha reservado expresamente el derecho a ceder total o parcialmente la opción de compra a cualquier sociedad del GRUPO INDITEX en el sentido dado por el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

El precio de ejercicio es de 2,93 euros por cada acción (el mismo que el precio satisfecho por SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A. en la suscripción de las acciones de INDITEX).

Las acciones objeto de la opción de compra deberán ser objeto de depósito y custodia por parte de SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A. y no podrán en ningún caso ser objeto de constitución de cargas o gravámenes, ni traspasadas a otra entidad, ni vendidas por ninguna otra circunstancia distinta de la transmisión por ejercicio de la opción de compra de INDITEX.

Durante la vigencia de este contrato, SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT, S.A. es titular de los derechos políticos correspondientes a las acciones y se ha comprometido a no ejercitarlos ni cederlos, absteniéndose de acudir a las Juntas Generales de INDITEX, sin perjuicio de la obligación de asistir a la Junta General de Accionistas y votar a favor del correspondiente acuerdo de reducción de capital previsto en la letra (g) anterior.

VI.10 RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON SUS AUDITORES DE CUENTAS Y OTROS ASESORES

Durante el ejercicio 2000, de la facturación total girada al GRUPO INDITEX por ARTHUR ANDERSEN y Cía, S. Com. y las restantes compañías integradas en su Grupo, un 83,7 % correspondió a servicios de auditoría y un 16,3 % a servicios profesionales ajenos a la auditoría.

VI.11 PACTO DE NO COMPETENCIA

Con fecha 20 de julio de 2000, los accionistas de INDITEX suscribieron un contrato entre accionistas (en adelante, el “Contrato”) con el fin de adoptar determinados compromisos de cara a la salida a Bolsa de la Sociedad. Entre otras cuestiones, los accionistas de INDITEX asumieron un pacto de no competencia por un período de 5 años desde la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad. Los accionistas

reconocieron que dicho pacto de no competencia era indispensable para el mejor desarrollo de los negocios sociales de INDITEX y para la consecución de la salida a Bolsa, y que podría causarse un daño irreparable a la Sociedad, a los restantes accionistas y a los inversores, una vez admitidas a negociación las acciones de INDITEX, en el caso de que cualquiera de ellos comenzara a desarrollar actividades competitivas en los sectores de actuación empresarial de INDITEX y su grupo de sociedades. Por esta razón, los accionistas reconocieron que existía un interés legítimo en asumir frente a los restantes accionistas y en beneficio de la Sociedad, su grupo de sociedades y los inversores en general, las obligaciones de no competencia que se derivan de dicho pacto de no competencia y que las limitaciones que se imponen son adecuadas y razonables en atención a los anteriores fines.

Los accionistas que han asumido dicho pacto de no competencia son: GARTLER, S.L., ROSEP CORUNNA, S.L., D. Amancio Ortega Gaona, Dña. Rosalía Mera Goyenechea, Dña. Dolores Ortega Renedo, Dña. Sandra Ortega Mera, Dña. Primitiva Renedo Oliveros, Dña. Marta Ortega Pérez, Dña. Josefa Ortega Gaona, D. José María Castellano Ríos y D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián.

En virtud del pacto de no competencia, los citados accionistas se han comprometido a (i) no participar, directa o indirectamente (con la salvedad de sociedades admitidas a cotización en mercados secundarios de valores), dirigir o intervenir en la gestión, en cualquier empresa o negocio que compita en el mercado con INDITEX o cualquiera de las sociedades del GRUPO INDITEX, (ii) no emplear ni concertar, directa o indirectamente, la prestación de servicios en empresas o entidades competidoras con el GRUPO INDITEX en el mercado, a ninguna persona que desempeñe o haya desempeñado puestos directivos, o desarrolle o haya desarrollado otras labores relevantes como empleado, autónomo, socio local, consultor o en cualquier otro concepto en el GRUPO INDITEX en los 2 años anteriores a su contratación, y (iii) mantener confidencial la información que haya recibido relativa a INDITEX o cualquiera de las sociedades del GRUPO INDITEX en su condición de accionista y, en su caso, como Consejero de INDITEX o cualquiera de las sociedades del GRUPO INDITEX.

El citado pacto de no competencia no implica en ningún caso la existencia de una acción concertada entre los referidos accionistas en el sentido del artículo 2 del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas por sociedades cotizadas y adquisición por éstas de acciones propias.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1. INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO

En los Capítulos IV y V se ha incluido la información de negocio y los balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias individuales y consolidadas a 31 de enero de 2001, así como explicaciones sobre la evolución de todas las magnitudes relevantes contenidas en dichos balances y cuentas de pérdidas y ganancias durante los tres últimos ejercicios.

Durante los primeros meses del ejercicio económico iniciado el 1 de febrero de 2001, no se ha producido ningún hecho significativo que afecte a la marcha de los negocios del GRUPO. No obstante, a continuación se ofrecen ciertas informaciones sobre la evolución del GRUPO en los primeros meses de 2001:

- Desde el 1 de febrero de 2001 hasta el 20 de abril de 2001 se ha producido la apertura neta de 24 tiendas, según el siguiente desglose:

DETALLE DE TIENDAS Y APERTURAS ENTRE EL 1 DE FEBRERO Y EL 20 DE ABRIL DE 2001					
Rótulo de tienda	Tiendas al 31 ene-2001	Aperturas netas			Tiendas al 20 abr-2001
		Propias	Franquicias	Totales	
Zara	449	4	1	5	454
Massimo Dutti	198	-1	5	4	202
Pull & Bear	229	2	1	3	232
Bershka	104	7	0	7	111
Stradivarius	100	4	1	5	105
Total	1.080	16	8	24	1.104

- Para las aperturas de las tiendas propias se han incorporado al Grupo entre 500 y 550 personas.
- Las ventas en tiendas han evolucionado de acuerdo con lo esperado por la Dirección del GRUPO, de modo que no existe ninguna variable que altere la marcha del negocio, en relación con las cifras alcanzadas en periodos anteriores comparables.
- No se ha iniciado la actividad comercial en ningún país en el que el GRUPO no estuviera presente al finalizar el ejercicio 2000.
- No se han producido inversiones distintas a las que estaban en curso o previstas al cierre del ejercicio anterior.
- No se han adquirido sociedades nuevas ni lanzado nuevas líneas de producto.
- No se han firmado ni negociado acuerdos de ningún tipo que supongan un cambio de estrategia o puedan producir alteraciones de cualquier tipo en los estados financieros del emisor.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.2.0 Introducción

En aplicación de lo previsto en la Orden Ministerial del 12 de julio de 1993, por la que se desarrolla el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, se hace constar expresamente que el contenido de este apartado se refiere a previsiones, estimaciones o perspectivas susceptibles de ser realizadas o no.

Aunque la información contenida en este apartado VII.2 se corresponde con la mejor estimación de la Sociedad en relación con dichas perspectivas, las mismas se basan en hechos futuros e inciertos cuyo cumplimiento es imposible determinar en el momento actual. INDITEX no se hace responsable de las posibles desviaciones que pudieran producirse en los diferentes factores externos que influyen en la evolución futura del GRUPO ni, por tanto, del cumplimiento de las perspectivas contenidas en este apartado.

Estas previsiones, estimaciones o perspectivas que, por su propia naturaleza, no suponen ninguna garantía de la evolución futura de los resultados del GRUPO, se realizan considerando el siguiente escenario de proyección:

1. Mantenimiento de las actuales previsiones macroeconómicas respecto de la evolución de las economías en las que el GRUPO opera, muy particularmente de España y el resto de Europa, y especialmente en relación al mantenimiento de los niveles actuales de consumo privado.
2. Que no se produzcan cambios de índole regulatoria o fiscal que afecten de forma significativa a la actividad del GRUPO.

3. Ausencia de alteraciones significativas en el entorno competitivo del GRUPO.
4. Que no se produzcan circunstancias excepcionales, catástrofes meteorológicas, situaciones de guerra o alteraciones significativas en el escenario de estabilidad social, económica y política generalmente previsible.

Cualquier desviación relevante y significativa de estos supuestos podría tener un impacto sustancial en los resultados del GRUPO.

VII.2.1 Estimación de las perspectivas de negocio y financieras del GRUPO INDITEX

VII.2.1.1. Estimación de las perspectivas de la industria de la moda

De acuerdo con los análisis sectoriales disponibles, para los próximos años se espera que el mercado de ropa y calzado mantenga crecimientos moderados, al igual que lo ha hecho en los últimos años, tal y como se explicó en el Capítulo IV de este Folleto, debido a razones como la generalización progresiva del consumo de moda, y a la polarización del sector en empresas especialistas en moda y tiendas de ropa básica y precios muy bajos.

Por último, cabe reflexionar sobre la incertidumbre que las nuevas tecnologías, y particularmente la venta por Internet, han introducido frente a las empresas de distribución. En este sentido, hay que señalar que la moda parece uno de los subsectores menos vulnerables, dada la poca similitud general entre el hecho de comprar moda, con la experiencia particular que conlleva, y la compra por Internet. Según *Boston Consulting Group*, la tasa de penetración de venta de moda en EE.UU., el mercado más maduro del mundo en Internet, era del 0,1% en 1999.

VII.2.1.2. Estrategia y objetivos del GRUPO INDITEX

INDITEX es sensible a las dificultades que entraña un mercado cada vez más globalizado y competitivo y donde el cliente busca una solución de mayor calidad que satisfaga sus necesidades.

A este respecto, INDITEX ha desarrollado una estrategia cuyos principales aspectos se señalan a continuación:

1. Profundización de la actividad en los países en los que el GRUPO ya está presente.
2. Apertura selectiva de nuevos mercados.
3. Internacionalización progresiva de todos los formatos.
4. Crecimiento orgánico del GRUPO.
5. Lanzamiento de un nuevo formato de lencería.

A continuación se desarrollan cada uno de los puntos mencionados anteriormente.

1. Profundización de la actividad en los países en los que el GRUPO ya está presente.

Durante los últimos ejercicios, el GRUPO ha iniciado su actividad en un buen número de países (véase Capítulos IV y V anteriores). Teniendo en cuenta el tamaño de cada uno de los mercados en los que INDITEX ofrece sus productos, el GRUPO considera que existe potencial de crecimiento.

En primer lugar, en España se concentra casi el 48% de la venta en tiendas del GRUPO, y su cuota de mercado se sitúa en sólo el 5%, por lo que existe espacio para crecer en el futuro con todos los formatos del GRUPO. Durante los próximos años, todas las cadenas del Grupo seguirán abriendo tiendas en España. El crecimiento en ventas de cada formato vendrá tanto de la apertura de nuevas tiendas como de la ampliación de las ya existentes. En cuanto a su localización, se espera que la apertura de centros comerciales será el principal conductor del crecimiento de superficie comercial del GRUPO en España.

En cuanto al crecimiento internacional, los mercados europeos como Portugal, Francia, Reino Unido, Alemania, Holanda, Austria, son aquellos en los que existen perspectivas más importantes de crecimiento, debido tanto al tamaño de los mercados como a su estabilidad económica y proximidad geográfica y cultural. Se espera que el Grupo crezca más en Europa que en cualquier otra área del mundo.

2. Apertura selectiva de nuevos mercados

Es previsible la apertura en los próximos años de tiendas en países en los que en la actualidad el GRUPO INDITEX no está presente. No es posible concretar en qué nuevos mercados se expandirá el Grupo, pues ello depende, entre otras cosas, de las oportunidades inmobiliarias. No obstante los mercados europeos (Suiza, Italia, República Checa, Irlanda, Hungría, etc), americanos (países centroamericanos, caribeños y sudamericanos) y ciertas plazas del lejano este (Corea, Taiwán, Singapur, Hong Kong, China, Australia, etc.) podrían ser objetivos de los próximos ejercicios. Dichas aperturas dependerán tanto de los estudios que en su caso se realicen sobre la adecuación de los gustos de los consumidores de dichos países a la oferta comercial del GRUPO, como de las oportunidades inmobiliarias y los análisis de viabilidad económica de las inversiones requeridas.

Una parte de los países en los que el GRUPO pudiera decidir iniciar su actividad podría acogerse al modelo de franquicia explicado en el Capítulo IV, o dentro de acuerdos de *Joint Venture*, dependiendo de la situación de las variables que allí se detallaron como relevantes para decidir estos modelos de expansión.

3. Internacionalización progresiva de todos los formatos

Todos los formatos del GRUPO realizan una parte de sus ventas fuera de España. Sin embargo, el grado de internacionalización de cada formato es muy diferente, siendo ZARA el que más ha crecido fuera de España, en términos no sólo absolutos sino también relativos.

La experiencia acumulada por el GRUPO en el desarrollo de sus redes internacionales de tiendas, así como la infraestructura material y humana construida en los últimos años servirá de plataforma para incrementar la participación de sus ventas fuera de España, acelerar la puesta en rentabilidad de las inversiones exteriores y potenciar el crecimiento en la generación de recursos de todos los formatos comerciales. Todas las áreas en las que el Grupo ya está presente con alguno de sus formatos podrían ser un objetivo futuro para la internacionalización de las demás cadenas.

4. Crecimiento orgánico del GRUPO.

La principal fuente de crecimiento prevista del GRUPO será orgánico: apertura de tiendas, ampliación de tiendas ya existentes y mejoras de eficiencia a través de variaciones positivas de ventas en tiendas comparables, tal y como fueron definidas en el Capítulo IV.

Se espera que el Grupo abra en el ejercicio 2001 entre 150 y 200 tiendas, de las que aproximadamente el 30% correspondan a aperturas en España. Del total aperturas, aproximadamente una cuarta parte se estima que serán aperturas de la cadena Zara.

Históricamente, el origen del crecimiento del GRUPO ha sido también fundamentalmente orgánico, y sólo una parte muy limitada del crecimiento proviene de las adquisiciones.

Si bien no se descarta la posibilidad de adquisiciones que en el futuro permitan aprovechar oportunidades existentes en el mercado, la previsión es que una gran parte del crecimiento de los próximos ejercicios se deba a los factores orgánicos.

5. Lanzamiento de un nuevo formato de lencería

El GRUPO ha comenzado los preparativos para el lanzamiento de un nuevo formato de distribución de moda que es previsible se realice a partir de la segunda mitad del ejercicio 2001. Su nombre comercial será *Oysho*, y sus principales rasgos son los siguientes:

- Enfocada al mismo cliente objetivo al que se dirige ZARA: mujer urbana de entre 18 y 35 años.

- Ofrecerá producto de calidad media-alta y precio medio-bajo en diferentes categorías de producto: ropa íntima, prenda interior, ropa de noche, prendas de baño, accesorios, cosmética, etc.
- Está previsto que opere a nivel internacional, centrada fundamentalmente en Europa.
- Utilizará sus propias marcas y rótulos de tienda.

Está previsto que en el ejercicio 2001 se abran entre 12 y 20 tiendas de este nuevo formato, en España y Portugal. En función del resultado comercial y económico de dichas aperturas se diseñará un Plan de negocio para los próximos ejercicios.

VII.2.2 Política de inversiones

Este apartado ha de leerse conjuntamente con la información incluida en el apartado IV.5.2 del Folleto relativo a las inversiones en curso.

Con el objetivo de consolidar y profundizar en el crecimiento y expansión internacional del GRUPO INDITEX, la dirección de la Compañía ha elaborado un plan de inversiones para los próximos ejercicios. No obstante, existe un especial grado de incertidumbre sobre la cuantía de dichas inversiones, debido a los siguientes factores:

- El GRUPO crece fundamentalmente abriendo tiendas. Pese a que los planes de negocio de INDITEX se basen por tanto en un número determinado de aperturas, la posibilidad de que se lleven a cabo depende de que existan las oportunidades inmobiliarias adecuadas a los requisitos exigidos por el GRUPO (tamaño, legislación, etc).
- La negociación de contratos inmobiliarios incluyen diferentes modalidades económicas, que a su vez varían dependiendo de las regulaciones legales de los países en los que se pretenden abrir dichas tiendas. Así, la obtención de algunos contratos de alquiler puede requerir inversiones en concepto de “llave de acceso” (*key money*), cuyo sentido económico es remunerar al anterior titular de un contrato de alquiler de la diferencia entre el valor actual de las rentas comprometidas y el valor de mercado de las mismas. En este caso, la inversión puede ser sustancialmente mayor a la que requeriría un alquiler convencional entre propietario e inquilino.
- En otras ocasiones, se satisfacen indemnizaciones por abandono de locales comerciales, o rentas anticipadas que el propietario de un local puede exigir a cambio de rentas periódicas futuras inferiores a las de mercado. Tanto en este caso como en el anterior, la inversión supera también al contrato de alquiler convencional.
- Por otra parte, algunos propietarios asumen la remodelación estructural del edificio en el que se va a instalar una tienda, mientras que otros dejan caer el peso de dicha inversión en el nuevo inquilino, normalmente a cambio de una renta más baja durante

un periodo de varios años. Uno u otro caso suponen diferencias de inversión significativas para incorporar el local en cuestión a la red de tiendas del GRUPO.

- Por último, debe considerarse que en ocasiones la disponibilidad de un local comercial está supeditada a la adquisición de la propiedad del inmueble, y la política del GRUPO puede aconsejar estas adquisiciones cuando la localización y la rentabilidad esperada lo justifican. La adquisición de la propiedad de un local supone una mayor inversión que el alquiler.

En estas circunstancias, la estimación de las inversiones está sujeta a un grado de incertidumbre mayor que en otros sectores, por lo que la estimación que a continuación se facilita debe entenderse en este contexto.

En el período 2001-2003, el plan de negocio contempla unas inversiones totales de aproximadamente 215.000 millones de pesetas (1.292 millones de euros), con la distribución que se indica a continuación:

DESGLOSE DE LAS INVERSIONES PREVISTAS EN EL PERIODO 2001-2003				
Concepto	Millones de Pesetas			
	2001	2002	2003	TOTAL
Inmovilizaciones inmateriales	10.000	13.000	15.000	38.000
Inmovilizaciones materiales	45.000	50.000	60.000	155.000
Inmovilizado financiero	2.000	3.000	5.000	10.000
Otros	3.000	4.000	5.000	12.000
Total	60.000	70.000	85.000	215.000

Aproximadamente, entre el 70% y el 80% de dichas inversiones se refieren a la apertura de nuevas tiendas y a la reforma de las ya existentes. El resto de las inversiones se destinarán a los centros logísticos y a otros activos. Como ya se ha explicado, las inversiones reales podrían diferir de las reflejadas en el cuadro anterior.

VII.2.3 Perspectivas de resultados

Sujeto a lo indicado en el apartado VII.2.0. anterior, INDITEX espera seguir obteniendo beneficios en los próximos ejercicios, tanto a nivel individual como consolidado. El nivel de los beneficios vendrá determinado fundamentalmente por el desarrollo y éxito de la estrategia descrita, que debe concretarse en aumento de ventas en tiendas comparables, dilución de costes fijos y aumento del reconocimiento y la notoriedad de las marcas con las que opera el Grupo o que están previsto lanzarse próximamente.

En este sentido, el Plan de negocio del GRUPO contempla que el peso específico de las cadenas diferentes a ZARA crezca por encima de la media del GRUPO, de modo que su peso específico, tanto en los ingresos consolidados como en términos de aportación al beneficio consolidado aumente varios puntos porcentuales debido a las razones siguientes:

- Menor tamaño de partida, que facilita un crecimiento superior al del formato principal, y en ese crecimiento los formatos más jóvenes tendrán más posibilidades de mejorar sus resultados.
- Infraestructura del Grupo: La posibilidad que tendrán todos los formatos de utilizar la infraestructura y experiencia de ZARA en su crecimiento internacional.

En cuanto a la distribución geográfica de los negocios, la Dirección del emisor estima que en los próximos años se producirá una disminución de la participación de España tanto en los ingresos consolidados como en la aportación al beneficio. El área que ganaría mayor peso específico sería fundamentalmente el resto de Europa y, en menor medida, América y el resto del mundo.

Por último, se estima que en los próximos tres ejercicios se produzca un ligero aumento del peso específico de las ventas a través de franquicias respecto al total, debido a la rapidez con la que este modelo de expansión permite abrir tiendas en ciertos mercados en los que en la actualidad no se cuenta con presencia.

VII 2.4 Política de dividendos

En ejercicios anteriores la Sociedad ha repartido dividendos a sus accionistas (ver apartado III.5 del Folleto).

En los próximos ejercicios el reparto de dividendos estará en función del cumplimiento del plan de negocio de la Sociedad. El reparto de dividendos será propuesto por el Consejo de Administración, y estará sujeto a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas. La intención es que, si no existen circunstancias diferentes a las actuales, el Consejo de Administración de la Sociedad proponga a la Junta General Ordinaria de Accionista a celebrarse en 2002 el reparto de en torno al 20% de los beneficios netos consolidados que se generen en el ejercicio 2001.

Las acciones objeto de la Oferta Pública, al igual que las demás acciones que componen el capital social, gozarán del derecho a participar en el reparto de dividendos que, en su caso, se acuerde con cargo a los resultados del ejercicio comprendido entre el 1 de febrero de 2001 y el 31 de enero de 2002.

VII. 2.5 Estructura financiera y de endeudamiento

El Capítulo V ofrece toda la información relevante sobre la estructura financiera del GRUPO, su endeudamiento y la estructura de generación de márgenes y flujos de caja. Las sociedades del GRUPO no disponen de cierres contables posteriores a los allí analizados, pero no se ha producido ningún hecho que haga pensar en ningún cambio de la estructura financiera diferente al propio de la estacionalidad del negocio.

En Madrid, a 27 de abril de 2001

D. José M^a Castellano Ríos

D. Antonio Abril Abadín

CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES OBJETO DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO PREVISTO PARA SU COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN ENTRE INVERSORES

INTRODUCCIÓN

El presente documento ha sido elaborado conforme a lo previsto en el artículo 22 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, y constituye un mero resumen del contenido del Folleto Informativo Completo (en adelante, el “Folleto”) de la Oferta Pública de Venta (en adelante, la “Oferta”) de acciones de INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. (en adelante, “INDITEX” o la “Sociedad”), registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “CNMV”) con fecha 27 de abril de 2001.

CONSIDERACIONES ESPECÍFICAS SOBRE LA OFERTA

A la fecha de registro del Folleto, el capital social de INDITEX es de 93.499.560 euros (equivalente a 15.557 millones de pesetas), dividido en 623.330.400 acciones de 0,15 euros de valor nominal cada una de ellas. El capital social se halla íntegramente suscrito y desembolsado. Todas las acciones están integradas en una única clase y serie, que confieren idénticos derechos económicos y políticos a sus titulares.

Personas o entidades que realizan la Oferta

La Oferta la realiza INDITEX, actuando en nombre y por cuenta de los accionistas que se han adherido a la Oferta: D. Amancio Ortega Gaona, Dña. Rosalía Mera Goyenechea, Dña. Dolores Ortega Renedo, Dña. Sandra Ortega Mera, Dña. Primitiva Renedo Oliveros, Dña. Marta Ortega Pérez, Dña. Josefa Ortega Gaona, D. José María Castellano Ríos y D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián (en adelante, los “Oferentes”), en lo que se refiere a los Tramos Minorista, Institucional Español e Internacional, y en nombre y por cuenta propia por lo que respecta al Tramo de Empleados.

Entidad emisora y valores objeto de la Oferta

El emisor de los valores objeto de la Oferta es INDITEX., con domicilio social en Avenida de la Diputación, Edificio Inditex, Arteixo, A Coruña, y con Código de Identificación Fiscal (C.I.F.) A-15075062.

Las acciones objeto de la Oferta son acciones ordinarias de INDITEX, de quince céntimos de euro (0,15 euros) de valor nominal cada una (equivalente aproximadamente a veinticinco (25) pesetas), representadas por medio de anotaciones en cuenta e inscritas en los correspondientes registros contables a cargo del SCLV y de sus entidades adheridas. Las acciones gozan de plenos derechos políticos y económicos, perteneciendo a la misma clase, sin que existan acciones privilegiadas, y se hallan libres de cargas y gravámenes.

Volumen de la Oferta

El número inicial de acciones objeto de la Oferta es de 141.430.957, lo que representa un 22,69% del capital social de INDITEX, ampliable hasta 162.645.600 acciones, lo que representa un 26,09% del capital social de INDITEX, en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta ejerciten la opción de compra o “*green shoe*” que los Oferentes tienen previsto otorgar en relación con el Tramo Institucional Español y el Tramo Internacional sobre

las 21.214.643 acciones objeto de la misma, a la que se hace referencia en el apartado II.10.1.4 del Folleto.

Destinatarios de la Oferta

La Oferta consta de cuatro tramos: Tramo Minorista, Tramo de Empleados, Tramo Institucional Español y Tramo Internacional.

Destinatarios	Acciones inicialmente asignadas	Porcentaje sobre el total de acciones ofertadas
Tramo Minorista	63.063.583	44,59%
Tramo de Empleados	4.986.643	3,53%
Tramo institucional español	18.345.183	12,97%
Tramo Internacional	55.035.548	38,91%

Los Mandatos y Solicitudes de Compra presentados en el Tramo Minorista deben tener un importe mínimo de 1.202,02 euros (200.000 pesetas) y un importe máximo de 60.101,21 euros (10 millones de pesetas). En el Tramo de Empleados el importe mínimo será de 1.202,02 euros (200.000 pesetas) y el importe máximo será de 30.050,60 euros (5 millones de pesetas). En el Tramo Institucional, las Entidades Aseguradoras no podrán admitir propuestas de compra por un importe inferior a 60.101,21 euros (10 millones de pesetas).

Calendario de la Oferta en los Tramos Minorista y de Empleados

- (i) Período de Formulación de Mandatos de Compra: del 7 de mayo de 2001 a las 8:30 horas al 14 de mayo de 2001 a las 14:00 horas.
- (ii) Período de Revocación de Mandatos de Compra: del 7 de mayo de 2001 a las 8:30 horas al 17 de mayo a las 14:00 horas (para los Mandatos de Compra del Tramo de Empleados) y al 18 de mayo de 2001 a las 14:00 horas (para los Mandatos de Compra del Tramo Minorista).
- (iii) Fijación del Precio Máximo Minorista de la Oferta: 14 de mayo de 2001.
- (iv) Período de Oferta Pública. Formulación y recepción de Solicitudes de Compra exclusivamente en el Tramo Minorista: del 15 de mayo de 2001 a las 8:30 horas hasta el 18 de mayo de 2001 a las 14:00 horas.
- (v) Fijación del Precio Minorista de la Oferta y del Precio de Venta a Empleados y práctica, en su caso, del prorrateo en los Tramos Minorista y de Empleados: 21 de mayo.
- (vi) Fecha de Operación: 22 de mayo de 2001.
- (vii) Admisión a negociación oficial: prevista para el 23 de mayo de 2001.
- (viii) Liquidación de la Oferta: 25 de mayo de 2001.

Precio de las acciones

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, ha establecido una banda de precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE para las acciones de INDITEX objeto de la Oferta (la “Banda de Precios”) entre 13,50 euros y 14,90 euros (aproximadamente 2.246 pesetas y 2.479 pesetas, respectivamente) por acción.

La citada Banda de Precios implica asignar a INDITEX una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 8.415 millones de euros (1.400.131 millones de pesetas) y 9.288 millones de euros (1.545.330 millones de pesetas), aproximadamente.

En términos de PER, tomando como base el beneficio en base consolidada correspondiente al ejercicio que empieza el 1 de febrero de 2000 y finaliza el 31 de enero de 2001, dicha capitalización bursátil supone un PER 2000 de entre 32,46 y 35,83.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de INDITEX resultante de dicha Banda de Precios.

Los precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta no estarán necesariamente dentro de la referida Banda de Precios.

El Precio Institucional de la Oferta será fijado por INDITEX, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, el 21 de mayo de 2001, una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda de los Tramos Institucionales, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados. El Precio Institucional de la Oferta podrá ser superior al Precio Minorista de la Oferta

El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio Institucional de la Oferta.

El Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento del 10% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más cercano).

Provisión de fondos

Las entidades receptoras de los Mandatos y Solicitudes de Compra podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones, y deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse la anulación o revocación del Mandato de Compra (o la anulación de la Solicitud de Compra, en el Tramo Minorista), el desistimiento por INDITEX de continuar la Oferta, la revocación automática de la Oferta Pública o la adjudicación al peticionario de un número de acciones inferior al solicitado en caso de prorrateo.

Prorrateo

En caso de exceso de demanda en los Tramos Minorista y de Empleados, las peticiones de compra de acciones se someterán a prorrateo, de conformidad con lo dispuesto en el Folleto Informativo. En el Tramo Minorista, tendrán preferencia en la adjudicación los Mandatos de Compra no revocados formulados entre los días 7 y 14 de mayo de 2001 respecto de las Solicitudes de Compra cursadas entre los días 15 y 18 de mayo de 2001.

Desistimiento y revocación de la Oferta

INDITEX, ante el cambio anormal de las condiciones de mercado u otra causa relevante, podrá desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al día 15 de mayo de 2001, fecha de comienzo del Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista. Asimismo, la Oferta quedará automáticamente revocada en caso de falta de acuerdo entre INDITEX y las Entidades Coordinadoras Globales para la fijación de los Precios de la Oferta, falta de firma de los Contratos de Aseguramiento de los distintos Tramos o su resolución por las causas previstas en los mismos, cuando exista una decisión judicial o administrativa que conlleve dicha revocación o, finalmente, en el supuesto de que las acciones de INDITEX no queden admitidas a negociación llegado el 4 de junio de 2001. El desistimiento y la revocación automática, de producirse, afectará a todos los Tramos de la Oferta.

Solicitud de Admisión a Cotización

Las acciones objeto de la Oferta, al igual que el resto de las acciones de INDITEX no están actualmente admitidas a negociación oficial en ninguna Bolsa de Valores. No obstante, se solicitará la admisión a cotización de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su negociación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo). Se prevé que las acciones comiencen a cotizar en las Bolsas de Valores españolas el día 23 de mayo de 2001.

FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

La presente Oferta se lleva a cabo con el fin de ampliar la base accionarial de INDITEX, de modo que se consiga la difusión necesaria para la admisión a negociación oficial de las acciones, y con la idea de hacer posible que el valor de la Sociedad sea más visible para los mercados y la Sociedad desarrolle su actividad en unas condiciones de mayor exigencia respecto de la comunidad inversora.

BREVE DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES DEL GRUPO INDITEX

La actividad principal de INDITEX y de sus sociedades filiales o participadas (en adelante, conjuntamente "GRUPO INDITEX") son el diseño, fabricación, distribución y venta de prendas de vestir, calzado y complementos para hombre, mujer y niño, incluyendo productos de cosmética y marroquinería. Adicionalmente, algunas sociedades del GRUPO INDITEX desarrollan otras actividades, por ejemplo, actividades de construcción o actividades inmobiliarias, que se realizan para el GRUPO INDITEX con carácter complementario de las actividades principales. En Capítulo IV del Folleto describe detalladamente las actividades del GRUPO INDITEX.

GRUPO INDITEX es un grupo internacional de distribución de moda integrado por cinco cadenas – ZARA, PULL & BEAR, MASSIMO DUTTI, BERSHKA y STRADIVARIUS - que constituyen áreas de negocio diferenciadas. A 31 de enero de 2001, el GRUPO INDITEX disponía de 1.080 tiendas en 33 países, de las que 908 eran tiendas en gestión propia (el 84% del total) y 172 eran tiendas franquiciadas (el 16% del total).

Características principales de las cadenas:

- ZARA se creó en 1975 y fue la primera cadena creada por INDITEX. Actualmente es la cadena que aporta un mayor volumen de ventas al Grupo. ZARA ofrece ropa, calzado y complementos en tres secciones: Mujer, Hombre y Niño. ZARA dispone de una estructura

industrial integrada. De este modo, ZARA abarca todo el ciclo de negocio de la moda (diseño, compras, producción, logística y venta en tienda). A 31 de enero de 2001 la cadena tenía 449 tiendas en 29 países, de las que 422 eran tiendas en gestión propia (el 94% del total) y 27 eran tiendas franquiciadas (el 6% del total).

- PULL & BEAR se lanzó en 1991. Nació como una cadena de hombre, si bien desde 1998 ofrece también una línea para mujer. PULL & BEAR controla íntegramente su diseño. PULL & BEAR carece de fabricación propia y encarga una parte importante de su producción a proveedores situados en países asiáticos, si bien en la línea para mujer tienen mayor importancia relativa los proveedores europeos. PULL & BEAR tiene su propio Centro de Distribución, si bien la distribución física se realiza mediante camiones subcontratados a una empresa externa y una cantidad menor mediante transporte aéreo. A 31 de enero de 2001 la cadena tenía 229 tiendas en 10 países, de las que 199 eran tiendas en gestión propia (el 86,9% del total) y 30 eran tiendas franquiciadas (el 13,1% del total).
- MASSIMO DUTTI se creó en 1981. En 1991 INDITEX adquirió una participación significativa y desde 1995 tiene el 100% de esta cadena. MASSIMO DUTTI es una cadena que ofrece ropa para hombre y mujer. MASSIMO DUTTI controla todo su diseño. No tiene actividad productiva propia, estando la mayor parte de sus proveedores en España y Portugal. MASSIMO DUTTI dispone de su propio Centro de Distribución, si bien la distribución física se realiza mediante camiones subcontratados a una empresa externa, y el envío a los destinos lejanos, tales como México y Oriente Medio, se hace por vía aérea. A 31 de enero de 2001 la cadena tenía 198 tiendas en 12 países, de las que 120 eran tiendas en gestión propia (el 60,6% del total) y 78 eran tiendas franquiciadas (el 39,4% del total).
- BERSHKA se creó en 1998. BERSHKA es una cadena muy orientada a un público femenino joven. BERSHKA controla íntegramente su diseño. No tiene fabricación propia, si bien una parte importante del producto vendido se fabrica mediante un sistema de gestión integrada de la cadena de suministro a través de talleres externos a los que se envían los patrones para su corte y confección y con los que los responsables de BERSHKA trabajan conjuntamente en cada fase de la producción. Tiene su propio Centro de Distribución, aunque la distribución física se realiza mediante camiones subcontratados a una empresa externa, y el envío a los destinos lejanos, tales como México y Chipre, se hace por vía aérea. Al cierre del ejercicio 2000 BERSHKA tenía 104 tiendas en 4 países, de las que 102 eran tiendas en gestión propia (el 98% del total) y 2 eran tiendas franquiciadas (el 2% del total)..
- STRADIVARIUS se creó en 1994. En 1999 INDITEX adquirió el 90,05% de esta cadena. STRADIVARIUS ofrece ropa para un público urbano femenino. STRADIVARIUS controla todo su diseño. STRADIVARIUS carece de actividad productiva propia, fabricándose las prendas en talleres externos, la mayor parte en España y en Marruecos. STRADIVARIUS opera su propio Centro de Distribución, aunque la distribución física se realiza mediante camiones subcontratados a una empresa externa. Al cierre del ejercicio 2000 STRADIVARIUS tenía 100 tiendas en 7 países, de las de las que 65 eran tiendas en gestión propia (el 65% del total) y 35 eran tiendas franquiciadas (el 35% del total).

A continuación se incluye un cuadro con la aportación de cada cadena a la cifra de negocios consolidada en los últimos tres ejercicios:

APORTACIÓN DE CADA CADENA A LA CIFRA DE NEGOCIOS CONSOLIDADA (En millones de pesetas)						
CADENA	2000	%	1999	%	1998	%
ZARA	340.190	78,2%	266.785	78,8%	217.006	80,8%

PULL & BEAR	28.724	6,6%	23.928	7,1%	21.938	8,2%
MASSIMO DUTTI	30.630	7,0%	23.985	7,1%	20.044	7,4%
BERSHKA	22.437	5,2%	13.653	4,0%	3.715	1,4%
STRADIVARIUS (*)	12.064	2,8%	4.383	1,3%	-	-
OTROS (*)	1.004	0,2%	5.873	1,7%	5.962	2,2%
TOTAL	435.049	100%	338.607	100%	268.665	100%

(*) Recoge importes incluidos en la cifra de negocios consolidada que no corresponden a ninguna de las cadenas, sino a actividades no relacionadas con el negocio principal.

PRINCIPALES MAGNITUDES ECONÓMICO-FINANCIERAS DE INDITEX Y SU GRUPO CONSOLIDADO

A continuación se presentan los balances de situación consolidados al cierre de los tres últimos ejercicios:

GRUPO INDITEX			
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE ENERO DE 2001, 2000 Y 1999			
	MILLONES DE PESETAS		
	2000	1999	1998
ACTIVO			
Activos fijos netos	224.828	188.588	147.426
Inmovilizaciones financieras	6.873	5.700	4.658
Autocartera	524	180	180
TOTAL INMOVILIZADO	232.225	194.468	152.264
FONDO DE COMERCIO	14.827	16.325	194
GASTOS A DISTRIBUIR	3.740	4.006	3.089
Existencias	40.772	31.357	26.230
Deudores y periodificaciones	25.189	21.460	13.670
Inversiones financieras temporales y tesorería	33.921	27.365	25.233
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	99.882	80.182	65.133
TOTAL ACTIVO	350.674	294.981	220.680
PASIVO			
Capital suscrito	15.557	15.400	15.400
Reservas	136.332	99.143	71.160
Beneficio atribuible a la Sociedad dominante	43.133	34.070	25.480
Dividendo a cuenta	(200)		
FONDOS PROPIOS	194.822	148.613	112.040
Intereses minoritarios	1.876	2.344	1.247
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	341	311	332
Provisiones para riesgos y gastos	3.537	3.503	2.088
Acreedores a largo plazo	38.568	48.409	30.989
Acreedores a corto plazo	111.530	91.801	73.984
TOTAL PASIVO	350.674	294.981	220.680

A continuación se presentan las cuentas de resultados consolidadas de los tres últimos ejercicios:

Grupo Inditex				
Cuenta de resultados en cascada de los ejercicios 2000,1999 y 1998				
<i>Datos en millones de pesetas y % sobre cifra de negocios</i>				
	2000	1999	1998	Var % 00/99
Cifra de negocios	435.049	338.607	268.665	28%
Coste de ventas	212.481	164.458	133.089	
Margen bruto (Gross Profit)	222.568	174.149	135.576	28%
	<i>Gross Margin</i> 51,2%	<i>Gross Margin</i> 51,4%	<i>Gross Margin</i> 50,5%	
Gastos operativos	135.800	105.857	81.392	
Cash flow de explotación (EBITDA)	86.768	68.292	54.184	27%
	<i>EBITDA margin</i> 19,9%	<i>EBITDA margin</i> 20,2%	<i>EBITDA margin</i> 20,2%	
Amortizaciones de inmovilizado	20.710	16.054	13.295	
Amortización del fondo de comercio	1.740	566	92	
Provisiones	1.110	2.394	614	
Resultado de operaciones (EBIT)	63.208	49.278	40.183	28%
	<i>EBIT margin</i> 14,5%	<i>EBIT margin</i> 14,6%	<i>EBIT margin</i> 15,0%	
Carga financiera neta	2.283	929	946	
Resultado ordinario (Ordinary Income)	60.925	48.349	39.237	26%
	<i>Ordinary margin</i> 14,0%	<i>Ordinary margin</i> 14,3%	<i>Ordinary margin</i> 14,6%	
Pérdidas (Beneficios) extraordinarios	(444)	(303)	1.137	
Beneficio antes de impuestos (EBT)	61.369	48.652	38.100	26%
	<i>EBT margin</i> 14,1%	<i>EBT margin</i> 14,4%	<i>EBT margin</i> 14,2%	
Impuestos	17.790	14.338	12.660	
Beneficio consolidado (Net Income before minorities)	43.579	34.314	25.440	27%
Beneficio (Pérdida) atribuido a la minoría	446	244	(40)	
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (Net Income)	43.133	34.070	25.480	27%
	<i>Net income margin</i> 9,9%	<i>Net income margin</i> 10,1%	<i>Net income margin</i> 9,5%	

Esta información es un mero extracto de los estados financieros que se incluyen en el Folleto Informativo.

BREVE DESCRIPCIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE INDITEX

INDITEX está administrada por un Consejo de Administración compuesto actualmente por diez consejeros, de los que cinco son consejeros independientes. Dentro del Consejo de Administración existe una Comisión Ejecutiva que desempeña la gestión de la Sociedad al más alto nivel, así como sendas Comisiones consultivas de Auditoría y Cumplimiento y de Nombramientos y Retribuciones.

Con anterioridad a la Oferta, el control de INDITEX corresponde a D. Amancio Ortega Gaona, que tiene una participación total directa e indirecta del 74,73% en el capital social de INDITEX. Una vez completada la Oferta, D. Amancio Ortega Gaona continuará controlando mayoritariamente INDITEX, con una participación total directa e indirecta (asumiendo el ejercicio de la opción de compra "green-shoe") del 61,22% en el capital social de INDITEX.

FACTORES DE RIESGO MÁS SIGNIFICATIVOS Y CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES QUE AFECTAN O PUEDEN AFECTAR LA GENERACIÓN FUTURA DE BENEFICIOS DEL GRUPO INDITEX

Antes de adoptar la decisión de invertir en las acciones objeto de la Oferta, los inversores deben ponderar, entre otros, los factores de riesgo y circunstancias condicionantes que afectan a la actividad de INDITEX y su Grupo, que se resumen en el Capítulo 0 del Folleto. A continuación se describen algunos de los factores que afectan a los negocios de INDITEX y su Grupo.

1. RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO Y A LA SITUACION FINANCIERA DE GRUPO INDITEX

1.1 Capacidad para reconocer y asimilar las tendencias de la moda

En opinión de INDITEX, el éxito de su negocio reside en la capacidad para reconocer y asimilar los constantes cambios en las tendencias de la moda y para diseñar y fabricar en cada momento nuevos modelos que sean atractivos.

INDITEX pretende aprovechar su modelo de negocio flexible para anticipar los cambios que pudieran producirse durante el desarrollo de las campañas y para reaccionar y adaptarse a ellos con nuevos productos. Sin embargo, es posible que INDITEX no logre reconocer los cambios en las preferencias de los consumidores o no consiga vender los productos ya fabricados, lo que podría tener un efecto negativo en los resultados operativos durante un período de tiempo determinado. Además, el prestigio de las marcas propiedad de INDITEX podría deteriorarse si los consumidores llegan al convencimiento de que la falta de adaptación a los cambios implica que INDITEX no vaya a ofrecer la última moda.

1.2 Crecimiento del número de tiendas

Desde el 31 de enero de 1999 hasta el 31 de enero de 2001, GRUPO INDITEX abrió 332 nuevas tiendas (263 tiendas de gestión propia y 69 tiendas en régimen de franquicia) e incrementó el espacio en tienda dedicado a venta de 320.500 metros cuadrados a 536.600 metros cuadrados. A efectos indicativos, el coste medio aproximado de apertura de una nueva tienda ZARA en un local de alquiler se sitúa entre los 250 y los 300 millones de pesetas, y el número medio de empleados en una tienda ZARA es de aproximadamente 40 personas.

Los resultados operativos futuros dependerán, entre otros factores, de la capacidad para abrir nuevas tiendas y aumentar las ventas en las tiendas ya existentes, gestionando las tiendas de manera rentable. La capacidad del GRUPO INDITEX para continuar abriendo nuevas tiendas depende de la capacidad para encontrar locales que estén próximos a las tiendas existentes para posibles ampliaciones de las tiendas, de la capacidad para negociar contratos de arrendamiento o compra de locales para las nuevas tiendas que sean razonables en términos de mercado, de la capacidad para acometer proyectos de construcción y remodelación para las tiendas, de la capacidad de atraer, contratar y formar personal cualificado, y de la capacidad de gestionar el proceso de expansión. Las inversiones destinadas a la apertura de nuevas tiendas pueden deteriorar los márgenes del GRUPO INDITEX hasta que dichas nuevas inversiones alcancen su período de maduración. En consecuencia, INDITEX no puede asegurar que este crecimiento del número de tiendas produzca un aumento de la rentabilidad o que el ritmo de crecimiento se mantenga en los próximos ejercicios.

1.3 Expansión Internacional

GRUPO INDITEX ha pasado de estar presente en 21 países a 31 de enero de 1999 a estar presente en 33 países a 31 de enero de 2001. En los ejercicios 1998 a 2000 se han abierto 332 tiendas, de las cuales casi 129 han sido aperturas en el extranjero. En el caso concreto de Zara, las ventas en tiendas en España representaron un 41% del total en el ejercicio 2000, mientras que las ventas en tiendas en el extranjero representaron un 59%, en su mayoría en Europa.

Por otra parte, de las 332 nuevas tiendas, 263 son tiendas en gestión propia y 69 son franquiciadas. La política de expansión internacional se basa en utilizar el modelo de tiendas en gestión propia como norma general, recurriendo selectivamente a la expansión a través de franquicias en aquellos mercados que, por sus peculiares circunstancias de índole regulatoria o cultural, así lo aconsejen. Las ventas a franquiciados alcanzaron un 5,9% del total de las ventas netas en el ejercicio 2000, frente al 3,8% del total de las ventas netas consolidadas en el ejercicio 1998. En este sentido, debe tenerse en cuenta que la apertura de tiendas franquiciadas aporta un menor nivel porcentual de margen bruto respecto de la cifra de negocios, ya que el precio de venta al franquiciado es inferior al precio de venta al público. En consecuencia, el incremento de las ventas a franquiciados tiene un impacto negativo sobre el margen bruto.

Los acuerdos de joint-venture suscritos por INDITEX siempre establecen la necesidad de cooperación con los socios locales para el desarrollo de estrategias de negocio. Si se produjeran desacuerdos con algún socio en un determinado país, los planes de expansión en dicho país podrían verse afectados.

Finalmente, la expansión internacional conlleva una exposición a riesgos de tipo político, económico o regulatorio, incluyendo variaciones de los tipos de cambio, diferencias culturales o de idioma, barreras comerciales, régimen y trámites aduaneros, políticas de expropiación, fiscalidad extranjera e inestabilidad política y económica. En caso de que INDITEX no fuera capaz de conseguir gestionar la expansión internacional de manera efectiva, la situación financiera y los resultados operativos del GRUPO INDITEX podrían verse afectados negativamente.

1.4 Aprovisionamiento, fabricación y distribución

Un porcentaje relevante de las compras que realiza INDITEX proviene de Europa y Asia. En el caso concreto de Zara, un 45% de las compras de tejido proviene de COMDITEL, S.A., participada al 100% por INDITEX, y el restante 55% proviene de empresas proveedoras situadas en Europa (95%), Asia (4%) y Centroamérica (1%).

Los productos que vende el GRUPO INDITEX se fabrican o provienen principalmente de España, Portugal y algunos países europeos. Por lo que respecta a los talleres externos utilizados por el Grupo en el cosido de las prendas, el 96% de los mismos se encuentran ubicados en España y Portugal. La concentración de tales talleres y proveedores implica una mayor exposición a las condiciones económicas, posible saturación de la capacidad productiva, paros o desastres naturales que se puedan producir en dichas regiones. Además, el incumplimiento de las normas y/o conductas éticas en materia laboral por parte de los proveedores y fabricantes en dichos países, podría tener un efecto negativo en el prestigio internacional de GRUPO INDITEX. Recientemente INDITEX ha aprobado la implantación de un código ético de conducta que afecta, entre otras, a las relaciones del GRUPO INDITEX con sus proveedores y fabricantes (ver apartado VI.1.5 del Folleto), aunque ello no asegura que éstos vayan a actuar siempre de manera ética.

Además, un incremento de los salarios en dichos países podría implicar un aumento de los costes de producción y una disminución de los márgenes operativos, lo que podría entrañar la

necesidad para el GRUPO INDITEX de buscar nuevas regiones para la fabricación de sus productos.

Respecto de la distribución de los productos, cada cadena -ZARA, PULL & BEAR, MASSIMO DUTTI, BERSHKA y STRADIVARIUS- tiene su propio centro de distribución desde donde se centraliza el envío de los productos a las tiendas. El centro de distribución más importante es el de ZARA, situado en Arteixo, A Coruña, que mueve en temporada aproximadamente 2,5 millones de unidades por semana, situándose el stock medio en almacén entre 6 y 10 millones de prendas. Esto supone una alta concentración de productos en dichos centros, especialmente al inicio de las temporadas. Cualquier interrupción importante en el funcionamiento de las actividades de los centros de distribución puede ocasionar problemas logísticos y retrasos en la distribución de los productos a las tiendas. A efectos indicativos, si se produjera un siniestro en el centro de distribución de ZARA que afectara a la totalidad de las prendas almacenadas en el mismo, y asumiendo un stock de 8 millones de prendas, el quebranto económico directo derivado de la destrucción de dichas prendas ascendería a aproximadamente 15.000 millones de pesetas. Para evitar este tipo de situaciones INDITEX ha establecido medidas de seguridad y ha suscrito pólizas de seguro para cubrir los daños materiales que se pudieran producir en los centros de distribución, el lucro cesante que originaría la interrupción de las actividades de los mismos y las responsabilidades derivadas para INDITEX de eventuales siniestros.

1.5 Personal

INDITEX considera que parte del éxito que ha alcanzado el modelo de negocio puede atribuirse a la capacidades profesionales y al esfuerzo desarrollado por los directivos del GRUPO INDITEX. En el supuesto de que alguno de sus principales directivos dejara de prestar servicios para el GRUPO INDITEX, los negocios y las perspectivas de negocio podrían verse afectados negativamente.

Respecto del co-fundador y Presidente, D. Amancio Ortega Gaona, no hay ninguna previsión de que vaya a cesar en sus funciones ni hay ninguna restricción de edad en los Estatutos de la Sociedad ni en el Reglamento del Consejo para su continuidad en el cargo. Adicionalmente, ha firmado un compromiso de no competencia durante cinco (5) años (según se indica en el apartado VI.11 del Folleto) y ha asumido un compromiso de no transmisión de acciones, con ciertas excepciones, por un período de trescientos sesenta (360) días desde la admisión a negociación en Bolsa de las acciones (según se indica en el apartado II.12.3 (v)). Si en el futuro D. Amancio Ortega Gaona dejara de prestar funciones ejecutivas, ello podría tener un efecto negativo para INDITEX.

Además, INDITEX estima que el éxito que ha alcanzado el modelo de negocio empleado depende de la capacidad para atraer, motivar y retener a los empleados responsables del diseño y fabricación de los productos. En el supuesto de que alguno de estos responsables abandonen el GRUPO INDITEX sin posibilidad de ser sustituidos adecuadamente, los resultados operativos y la imagen de mercado de INDITEX podrían verse afectados negativamente.

1.6 Estacionalidad y rebajas

Las ventas del GRUPO INDITEX están sujetas a cierto grado de estacionalidad. En los tres últimos ejercicios, aproximadamente el 60% de las ventas tuvo lugar durante la campaña de invierno (3º y 4º trimestre del ejercicio) y aproximadamente el 40% de las ventas se registraron en la campaña de verano (1º y 2º trimestre del ejercicio). Una disminución de las ventas de las colecciones de otoño e invierno podría afectar de manera negativa a la situación financiera y a los resultados operativos.

Por otra parte, en el caso de Zara, para cada campaña, entre el 15% y el 20% de las ventas se producen durante los períodos de rebajas. En estos períodos el precio de venta de los productos es menor del habitual, lo que tiene un impacto negativo sobre el margen bruto en dichos períodos.

1.7 Zara como la cadena más importante del GRUPO INDITEX

En el ejercicio 2000, la cadena Zara representaba un 78,2% de las ventas totales del Grupo, frente a un 80,8% en el ejercicio 1998, y un 86,3% del resultado ordinario antes de costes financieros e impuestos (EBIT), frente a un 80,8% en el ejercicio 1998. Además, cuenta con 449 tiendas, un 42% de las tiendas totales del Grupo a 31 de enero de 2001.

Si bien en los últimos años el resto de cadenas han incrementado su peso, en la actualidad Zara sigue siendo la cadena más importante del GRUPO INDITEX. En caso de que los consumidores que compran productos de Zara de manera habitual cambien sus preferencias y empiecen a comprar los productos de otras empresas competidoras de Zara, ello podría tener un efecto negativo en los resultados operativos y en la situación financiera del GRUPO INDITEX.

2. RIESGOS ASOCIADOS A LA ESTRATEGIA Y A LOS MERCADOS

2.1 Competencia

La industria de la ropa y los complementos es altamente competitiva. La competencia en esta industria puede aumentar como consecuencia de la existencia de pocas barreras de entrada. Las distintas cadenas del GRUPO INDITEX compiten con grandes almacenes locales, nacionales e internacionales, boutiques y cadenas de moda, así como empresas de venta por catálogo o venta a través de Internet. Asimismo, es posible que en algunos casos las propias cadenas del GRUPO INDITEX compitan entre sí por un mismo perfil de cliente. La concurrencia no se manifiesta únicamente en las ventas sino también en la competencia para lograr los mejores precios locales comerciales, y los términos más favorables en los contratos de compra o arrendamiento de los mismos. Un aumento de la competencia podría presionar los precios a la baja y dar como consecuencia una disminución de la cuota de mercado de INDITEX, lo que podría afectar negativamente a la situación financiera y a los resultados operativos.

2.2 Gasto realizado por los consumidores

Las preferencias y los patrones de gasto de los consumidores, así como las condiciones económicas de los distintos mercados donde está presente INDITEX, pueden diferir o variar en el tiempo. INDITEX no puede asegurar que el crecimiento en ingresos y beneficios que ha registrado en ejercicios pasados pueda mantenerse en el futuro, particularmente si las ventas se estabilizan o disminuyen.

2.3 Lanzamiento de nuevas líneas de productos y nuevas cadenas

Parte de la estrategia de INDITEX consiste en lanzar nuevas líneas de productos y nuevas cadenas. Por ejemplo, INDITEX tiene previsto lanzar en el segundo semestre del ejercicio 2001 una nueva cadena de lencería, ropa interior y prendas de baño de alta calidad y moda denominada "Oysho". INDITEX no puede asegurar que esta nueva cadena vaya a tener éxito o vaya a ser rentable.

El lanzamiento de nuevas cadenas generalmente se caracteriza por un nivel alto de gastos de establecimiento e inicio de actividades. INDITEX no puede asegurar que el lanzamiento de "Oysho" o de cualquier otra nueva cadena o línea de productos que se realice en el futuro vaya a

generar suficientes ventas como para cubrir dichos gastos y generar flujos de caja positivos. Por tanto, si no se obtiene el nivel de ventas esperado, la situación financiera y los resultados operativos del GRUPO INDITEX podrían verse afectados negativamente.

2.4 Tipos de cambio

Si bien la gran mayoría de las operaciones comerciales del GRUPO INDITEX se realizan en euros, el 15% del gasto en aprovisionamientos se realiza en dólar americano y el 13% en divisas de países americanos distintas del dólar americano, en el ejercicio 2000. La utilización de monedas distintas del euro implica un riesgo de cambio. INDITEX sigue una política de cubrir su exposición al riesgo de cambio, no para obtener beneficios o flujos de tesorería adicionales, sino con el objetivo de mitigar el impacto que las variaciones de las divisas puedan tener sobre los flujos monetarios. Si bien INDITEX realiza habitualmente negocios de cobertura para minimizar el riesgo de variaciones en los tipos de cambio, no puede asegurar que dicha estrategia cubra adecuadamente las variaciones de los tipos de cambio que se puedan producir en el futuro.

2.5 Propiedad industrial e intelectual

Es posible que los nombres comerciales de las cadenas y las marcas asociadas a las mismas que utiliza INDITEX puedan estar registradas o ser utilizadas por terceras personas en aquellos países donde INDITEX tenga intención de comenzar a desarrollar sus actividades. En tal caso, INDITEX tendría que adquirir los derechos correspondientes de los terceros para poder utilizar los nombres comerciales de las cadenas o sus marcas asociadas. Si no fuera posible, ello podría impedir la entrada del GRUPO INDITEX en dichos países.

INDITEX ha venido registrando los nombres comerciales, las marcas y los demás signos distintivos de sus productos a nivel mundial. Sin embargo, no se puede asegurar que las gestiones que se han llevado a cabo para el registro y protección de las marcas y demás derechos de propiedad industrial vayan a ser suficientes para evitar la imitación y copia de los productos por parte de terceras personas. La imitación de los productos y del estilo de las tiendas que puedan realizar los competidores, podría afectar al prestigio e imagen de INDITEX y tener un efecto negativo en la situación financiera y los resultados operativos.

Por otra parte, si INDITEX se viera incurso en reclamaciones o litigios por conflictos de derechos de propiedad intelectual de terceras personas sobre modelos de prendas de vestir o calzado, ello podría dar lugar a incurrir en gastos, con los consiguientes efectos negativos en la imagen y prestigio de INDITEX.

2.6 Litigios

Existe una serie de litigios interpuestos contra INDITEX y/o determinadas sociedades de su Grupo, o en los que el GRUPO INDITEX tiene interés directo, los cuales se detallan en el apartado IV.3.6 siguiente. Algunos, como los relacionados con la transmisión de diversas parcelas en el Polígono Industrial de Sabón, con la concesión de la licencia para la realización de obras de ampliación en el Centro de Distribución de Arteixo, A Coruña, y las denuncias presentadas en la Audiencia Nacional han sido interpuestos por el mismo demandante o por personas relacionadas con él. Al tratarse de actuaciones judiciales en curso (y, en algunos casos, en sus trámites iniciales), INDITEX no puede predecir con total seguridad el resultado de las mismas, ni por tanto evaluar las consecuencias de la posible ejecución de una sentencia cuyo eventual contenido se desconoce, aunque considera que no deberían prosperar. En consecuencia, INDITEX no ha registrado ninguna provisión por dichos litigios, por entender que no es previsible que los mencionados asuntos, que han sido objeto de resoluciones desfavorables para

el demandante en diversas instancias, den lugar a un pasivo cierto o probable de importe significativo.

2.7 Euro

Todos sus programas de contabilidad y administración de GRUPO INDITEX están adaptados al euro. Respecto del etiquetado de los productos en las tiendas en los países participantes del euro, INDITEX tiene intención de implantar un sistema de etiquetado en destino por país, donde únicamente aparecerá el precio en euros (y en la moneda local durante el período de transición) en dicho país, desapareciendo así el actual etiquetado multimonedas. Dicho sistema ya ha sido desarrollado y ya está siendo utilizado en algunos países.

3. RIESGOS ASOCIADOS A LA ESTRUCTURA DEL ACCIONARIADO EN INDITEX

3.1 Principales accionistas de INDITEX

Antes de la Oferta, el control de INDITEX corresponde a D. Amancio Ortega Gaona, que tiene una participación total del 74,73% (una participación directa del 15,44% y una participación indirecta del 59,29% a través de GARTLER, S.L., sociedad en la que ostenta una participación del 100%). Una vez completada la Oferta, D. Amancio Ortega Gaona continuará controlando mayoritariamente INDITEX, con una participación total del 61,22% (una participación directa del 1,93% y una participación indirecta del 59,29% a través de GARTLER, S.L.). Consecuentemente, D. Amancio Ortega Gaona tendrá una importante capacidad de decisión en los temas que hayan de ser aprobados por la Junta General, incluyendo la aprobación de dividendos, los cambios en el capital social, la elección de los miembros del Consejo de Administración, la modificación de los Estatutos Sociales, así como fusiones y otras operaciones societarias de relevancia para la Sociedad.

3.2 Operaciones vinculadas

INDITEX y alguna de las sociedades de su Grupo han venido realizando diversas transacciones con alguno de sus accionistas significativos o con sociedades controladas por éstos (ver apartado VI.2.2 del Folleto). En el ejercicio 2000 el importe total de dichas operaciones vinculadas ha ascendido a 2.526 millones de pesetas, incluyendo la compra por parte de INDITEX de 706.600 acciones de INDITEX titularidad de D. Amancio Ortega Gaona, a un precio de compra de 2,93 euros por acción, para atender los compromisos del plan de opciones sobre acciones en favor de directivos establecido en 1998 (ver apartado VI.2.3.2).

En el futuro es probable que INDITEX o alguna de las sociedades de su Grupo siga realizando operaciones relacionadas con la construcción y operaciones de tipo inmobiliario con alguno de sus accionistas significativos o con sociedades controladas por éstos.

4. RIESGOS ASOCIADOS A LA OFERTA Y A LAS ACCIONES

4.1 Mercado para las acciones

Las acciones de INDITEX no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores y, por tanto, no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al que se realice la Oferta. Por otra parte, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán las acciones, ni respecto de su efectiva liquidez.

4.2 Plan de Entrega Gratuita y Tramo de Empleados

El Plan de Entrega Gratuita se describe detalladamente en el apartado VI.9 del Folleto. Está previsto que la entrega de dichas acciones se produzca en un plazo de 30 días desde el momento en que se cumplan 4 meses desde la fecha de admisión a negociación de las acciones de INDITEX en las Bolsas de Valores españolas. Una vez entregadas las acciones, los titulares de esas acciones podrán transmitir las libremente.

Las acciones del Tramo de Empleados de la Oferta tienen un descuento del 10% sobre el Precio Minorista de la Oferta (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo). A los efectos de disfrutar dicho descuento, los empleados deberán mantener las acciones de INDITEX adquiridas en el contexto del Tramo de Empleados de la Oferta en propiedad durante un período mínimo de seis (6) meses desde la fecha de su adquisición (esto es, hasta el 22 de noviembre de 2001). Si algún empleado vendiera las acciones antes de dicha fecha, deberá comunicarlo a la Dirección de Personal de INDITEX y reintegrar el descuento del 10% disfrutado en la adquisición de las acciones, todo ello sin perjuicio de las consecuencias fiscales que pudieran derivarse de la enajenación (véase apartado II.15.2.1.1.1 (a)). En caso de incumplimiento de la obligación de comunicación, y siempre que INDITEX tuviera conocimiento de que el empleado ha vendido total o parcialmente, antes del 22 de noviembre de 2001, las acciones adquiridas en el Tramo de Empleados, le exigirá la devolución del descuento.

4.3 Pignoración de las acciones titularidad de los directivos del GRUPO INDITEX

Un total de 26 directivos del GRUPO INDITEX, así como D. José María Castellano Ríos, Vicepresidente y Consejero Delegado de INDITEX, y D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián, Consejero y Director General de INDITEX, han asumido un compromiso de no transmisión de acciones (también conocido como *lock-up*) según los términos que se describen en el apartado II.12.3 (v) del Folleto.

Los directivos adquirieron dichas acciones a un precio de 2,93 euros por acción. En la práctica totalidad de los casos dicha adquisición fue objeto de financiación a través de préstamos concedidos por BBVA PRIVANZA BANCO, S.A. y los directivos que recurrieron a financiación para la compra de las acciones de INDITEX pignoraron la totalidad o una parte de sus acciones en garantía de la devolución de dichos préstamos. Las acciones pignoradas representan un 1,19% del capital social de INDITEX.

Es posible que una vez transcurridos los períodos de *lock-up*, D. José María Castellano Ríos, D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián y el resto de los directivos mencionados procedan a vender todas o parte de sus acciones y, en particular, está previsto que vendan acciones en cantidad suficiente para generar recursos para amortizar la totalidad o una parte de los préstamos. Adicionalmente, una vez admitidas a negociación las acciones de INDITEX en las Bolsas de Valores españolas, en caso de que dichas personas no cumplieran con sus obligaciones establecidas en los mencionados contratos de préstamo, BBVA PRIVANZA BANCO, S.A. podría ejecutar la garantía pignoraticia y vender las acciones en el mercado.