

**INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**

**INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADO**

**CORRESPONDIENTE AL**

**PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2018**

## INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADO

(Cifras expresadas en millones de euros)

### **Situación de la entidad**

Inditex es un grupo global de moda presente en cinco continentes, 96 mercados, hemisferio Norte y Sur, cuya actividad principal es la distribución de artículos de moda, esencialmente ropa, calzado, complementos y productos textiles para el hogar. Esta actividad se desarrolla a través de distintos formatos comerciales, como son Zara, Pull & Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho, Zara Home y Uterqüe.

La actividad comercial de cada uno de los formatos se desarrolla a través de un modelo integrado de tiendas y online, gestionado directamente por sociedades en las que Inditex ostenta la totalidad o mayoría del capital social, salvo en ciertos países donde, por diversas razones, la actividad de venta al por menor se realiza a través de franquicias.

El modelo de negocio de Inditex es un modelo flexible e integrado, orientado al cliente.

El modelo de negocio abarca todas las fases de la cadena de valor: diseño, fabricación y aprovisionamiento, distribución, logística y tienda. La oferta de una atractiva combinación de moda al mejor precio, la constante renovación de los diseños y los envíos a tienda entre dos y seis veces por semana, colocan al cliente en el centro de la estrategia del Grupo, mientras el envío diario de información desde las tiendas y online permite la modificación constante de las colecciones.

El sistema logístico permite envíos continuados a las tiendas y online a lo largo de cada temporada. Dicho sistema opera, principalmente, con instalaciones logísticas centralizadas para cada cadena, en las que se localiza el inventario, y desde las que se distribuye a todas las tiendas del mundo.

### **Estructura organizativa**

El gobierno corporativo de Inditex se articula a través de los órganos y mecanismos institucionales y operacionales siguientes:

- Junta General de Accionistas
- Consejo de Administración
- Comisión Ejecutiva
- Comisión de Auditoría y Control
- Comisión de Nombramientos
- Comisión de Retribuciones
- Comité y Dirección de Cumplimiento Normativo
- Comité de Ética

### **Evolución y resultado del negocio**

#### ***Indicadores fundamentales de carácter financiero y no financiero***

Inditex prosigue con la expansión global de su modelo integrado de tiendas y venta online.

Fuerte desempeño operativo: Las ventas se situaron en 12.025 millones de €, un 3% superiores a las del 1S2017. Las Ventas a tipo de cambio constante aumentaron un 8% en el 1S2018.

Las ventas comparables de Inditex han aumentado un 4% en 1S2018 sobre un 6% en el 1S2017 y fueron positivas en todas las zonas geográficas. Las ventas comparables del ejercicio incluyen las tiendas con venta durante al menos los semestres completos 2018 y 2017 y la venta online. Las ventas comparables en 2018 suponen el 85% de la venta total.

En 1S2018 se han realizado aperturas en 44 mercados.

Al cierre del semestre Inditex operaba 7.422 tiendas en 96 mercados, lo que demuestra su alcance global. En el cuadro siguiente se muestra un detalle de las tiendas totales por cadena al cierre del semestre:

Cadena	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Zara	2.109	2.092
Zara Kids	129	143
Pull&Bear	969	978
Massimo Dutti	764	772
Bershka	1.093	1.098
Stradivarius	1.007	1.015
Oysho	667	655
Zara Home	593	569
Uterqüe	91	83
<b>Total</b>	<b>7.422</b>	<b>7.405</b>

A continuación se muestra un detalle de las ventas por cadena:

	1S2018	1S2017
Zara	7.910	7.737
Pull&Bear	851	765
Massimo Dutti	811	791
Bershka	1.045	1.016
Stradivarius	690	664
Oysho	290	271
Zara Home	383	383
Uterqüe	46	45
<b>Total</b>	<b>12.025</b>	<b>11.671</b>

Inditex opera una plataforma de ventas global. A continuación se muestra un desglose de las ventas en tienda y online por zona geográfica. Las variaciones se derivan principalmente de la evolución de los tipos de cambio.

Área	1S2018	1S2017
Europa (sin España)	44%	43%
Asia y RdM	25%	25%
España	16%	16%
América	15%	16%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

El Margen bruto ascendió a 6.817 millones de €, un 4% superior al del ejercicio anterior (+10% a tipo de cambio constante), situándose en el 56,7% de las ventas (+30 pb). La dirección estima una expansión del margen bruto de aproximadamente +50 pb en el 2S2018.

Los Gastos operativos se han mantenido bajo estricto control durante el ejercicio y han aumentado un 4%, principalmente como resultado del crecimiento de las ventas y la nueva superficie comercial abierta.

El Resultado operativo (EBITDA) del 1S2018 se situó en 2.343 millones de €, un 2% superior al del mismo periodo del año anterior (+14% a tipo de cambio constante). El Resultado de explotación

(EBIT) alcanzó 1.784 millones de €, un 2% superior al del mismo periodo del año anterior (+17% a tipo de cambio constante).

La tabla siguiente muestra el desglose de los Resultados financieros:

	1S2018	1S2017
Ingresos (gastos) financieros	10	6
Diferencias de cambio netas	11	(8)
<b>Total</b>	<b>21</b>	<b>(1)</b>

La tasa fiscal aplicada al resultado del primer semestre es la mejor estimación para el ejercicio 2018 según la información disponible.

El Resultado neto ascendió a 1.409 millones de €, un 3% superior al del mismo periodo del año anterior.

### **Cuestiones relativas a la sostenibilidad y personal**

Durante el primer semestre del ejercicio social 2018, no se han producido hechos y/o variaciones significativas en materia de sostenibilidad y personal, en relación con el contenido del Anexo IV del Informe de Gestión consolidado correspondiente al ejercicio social 2017, finalizado el 31 de enero de 2018, que contiene la "Información no financiera y sobre diversidad" del Grupo Inditex.

En todo caso, el Informe de Gestión consolidado del ejercicio social 2018, en su epígrafe "Información no financiera y sobre diversidad" contendrá la información completa sobre las cuestiones de sostenibilidad y personal del Grupo Inditex, referidas al ejercicio social 2018 en curso.

### **Liquidez y recursos de capital**

Inditex ha mantenido su sólida posición financiera al cierre del período:

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Caja y equivalentes	4.091	3.813
Inversiones financieras temporales	1.899	1.731
Deuda financiera corriente	(40)	(74)
Deuda financiera no corriente	(5)	(5)
<b>Posición financiera neta</b>	<b>5.944</b>	<b>5.465</b>

El Fondo de Maniobra permanece negativo, como consecuencia del modelo de negocio:

	31 de julio de 2018	31 de julio de 2017
Existencias	2.803	2.745
Deudores	871	825
Acreeedores corrientes	(6.386)	(6.058)
<b>Fondo de maniobra operativo</b>	<b>(2.713)</b>	<b>(2.488)</b>

La estructura de capital del Grupo viene determinada por el bajo ratio de endeudamiento, debido a la práctica inexistencia de financiación, y la fortaleza de los recursos propios.

El crecimiento orgánico de la compañía y sus necesidades de CAPEX han sido financiados con los fondos generados por el negocio en su práctica totalidad, redundando en el mantenimiento de la sólida posición de caja.

El Grupo mantiene abiertas líneas de crédito que garantizarían la eventual necesidad de recursos adicionales.

### **Análisis obligaciones contractuales y operaciones fuera de balance**

Las obligaciones contractuales más significativas se corresponden con los pagos mínimos futuros por arrendamientos operativos no cancelables, tal y como se detalla en la Nota 24 de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2017.

Adicionalmente, tal y como se indica en el apartado Información sobre la evolución previsible del Grupo, existen compromisos relacionados con la ejecución de inversiones en apertura de nuevas tiendas prevista para el presente ejercicio, incluidas en la cifra de CAPEX desglosada en dicho apartado.

### **Principales riesgos e incertidumbres**

Para facilitar una gestión homogénea e integral de los riesgos, el Grupo ha establecido una definición de riesgo común a toda la Organización. Así, el Grupo considera riesgo “cualquier evento potencial que pueda afectar negativamente al cumplimiento de los objetivos de negocio”.

Los riesgos analizados se clasifican y agrupan en las siguientes categorías:

#### **1. Entorno de negocio**

Se trata de aquellos riesgos que provienen de factores externos relacionados con la actividad del Grupo.

Esta categoría abarca los riesgos relacionados con la dificultad de adaptación al entorno o mercado en el que el Grupo opera, ya sea en los procesos de aprovisionamiento como en las actividades de distribución y venta del producto. Este aspecto es consustancial al negocio de distribución de moda y consiste en la eventual incapacidad del Grupo para seguir y responder a las evoluciones de su mercado objetivo o para adaptarse a nuevas situaciones en sus países de aprovisionamiento o de distribución.

En este sentido, los cambios geopolíticos, demográficos y socioeconómicos, desencadenantes del riesgo país, en los países de aprovisionamiento o distribución, o la retracción del consumo en determinados mercados son, entre otros, factores que podrían incidir en la consecución óptima de los objetivos de negocio del Grupo.

Además, la fuerte competitividad que existe en el sector, impulsada por las nuevas tecnologías y las innovaciones disruptivas, podría condicionar la capacidad del Grupo para competir en un entorno en el que el perfil del consumidor está en constante evolución.

#### **2. Normativo y Regulatorio**

Son los riesgos a los que está expuesto el Grupo, derivados de las distintas legislaciones vigentes en los países donde desarrolla su actividad.

Dentro de esta categoría, se incluyen, entre otros, riesgos relativos a la normativa fiscal, aduanera, laboral, de comercio y consumo, de propiedad industrial e intelectual, y los riesgos relativos a las restantes legislaciones, particularmente los riesgos normativos de carácter penal, determinen o no la responsabilidad penal de la persona jurídica, así como otros riesgos de incumplimiento normativo.

Corresponde al Departamento de Secretaría General-Dirección de Cumplimiento Normativo la supervisión y gestión del sistema de cumplimiento normativo del Grupo Inditex para la prevención de los riesgos legales (incluidos los penales) y reputacionales, derivados de posibles incumplimientos regulatorios y, para la consecución de los máximos estándares éticos y el seguimiento de las mejores prácticas corporativas.

### 3. Reputación

Son aquellos riesgos que influyen directamente en la percepción del Grupo que tienen sus grupos de interés (clientes, empleados, accionistas y proveedores) y la sociedad en general.

Se derivan de la posibilidad de una inadecuada gestión de los aspectos relativos a la sostenibilidad social y medioambiental, la responsabilidad por la salud y seguridad de los productos, la imagen corporativa del Grupo, también en redes sociales, así como cualquier otro potencial incumplimiento normativo que pudiese tener efecto en la reputación de la Organización.

### 4. Recursos humanos

Los principales riesgos relacionados con el ámbito de los recursos humanos son aquéllos derivados de la potencial dependencia de personal clave, así como para mantener un adecuado clima laboral en todos los centros de trabajo.

### 5. Operaciones

Los principales riesgos operativos a los que se enfrenta el Grupo se derivan de la posible dificultad para reconocer y asimilar los constantes cambios en las tendencias de la moda, fabricar, aprovisionar y poner a la venta nuevos modelos que sintonicen con las expectativas de los clientes.

El riesgo derivado de la interrupción de operaciones está asociado a la posibilidad de que sucedan eventos extraordinarios, ajenos al control del Grupo (catástrofes naturales, incendios, huelgas de transporte o de proveedores clave, interrupción en los suministros de energía o combustible, retención de mercancía en el proceso de transporte, etcétera), que puedan afectar significativamente al normal funcionamiento de las operaciones.

Dada la operativa del Grupo, los principales riesgos de este tipo se concentran en los centros logísticos y en los operadores externos que realizan el transporte de la mercancía. La distribución de la ropa, calzado, complementos y productos de hogar de todas las cadenas se realiza desde 14 centros logísticos repartidos por la geografía española. La logística de distribución se complementa con otros centros logísticos de menor tamaño ubicados en diferentes países y con operadores logísticos externos que realizan operaciones de distribución de volumen reducido.

Otros riesgos incluidos en esta categoría serían los riesgos asociados a la gestión inmobiliaria, relacionados con la búsqueda y selección de locales comerciales, así como la rentabilidad de los mismos.

### 6. Financieros

El normal desarrollo de sus actividades expone al Grupo a riesgos de naturaleza financiera. Se incluyen en esta categoría el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de crédito de contraparte. Además, la naturaleza cada vez más internacional de los negocios del Grupo, lo expone al riesgo país de diferentes mercados.

El Euro es la moneda funcional del Grupo. Sus operaciones en el ámbito internacional obligan al empleo de numerosas divisas distintas del Euro, lo que da lugar al riesgo de tipo de cambio. El Grupo posee inversiones en el extranjero cuyos activos están expuestos al riesgo de conversión en divisa. Dado que el Grupo consolida los estados contables de todas sus empresas en su moneda funcional, es decir, el Euro, se enfrenta al riesgo de tipo de cambio por traslación resultante de todas sus entidades ubicadas fuera de la Unión Económica y Monetaria. La compañía afronta además el riesgo resultante de la transacción en moneda distinta del Euro de los flujos de cobros y pagos correspondientes a la adquisición y prestación de bienes y servicios, tanto en operaciones dentro como fuera del propio Grupo.

El Grupo no está expuesto a concentraciones significativas de riesgo de crédito de contraparte. La mayoría de sus ingresos proceden de las ventas al por menor donde el cobro se realiza a la vista, bien en efectivo o mediante tarjeta de crédito. De cualquier manera, el Grupo se enfrenta al riesgo de

que las contrapartes, fundamentalmente financieras, no cumplan con las obligaciones resultado de la inversión de la liquidez de la compañía, de las pólizas de crédito y otros vehículos de financiación y garantía, así como de los instrumentos derivados utilizados para la cobertura de riesgos financieros.

## **7. Información para la toma de decisiones**

Los riesgos incluidos en esta categoría son aquéllos que se relacionan con una adecuada información a todos los niveles: transaccional y operativa, financiero-contable, de gestión y presupuestación y de control.

Los diferentes departamentos del Grupo, y muy especialmente los de Planificación y Control de Gestión y Administración, dependientes de la Dirección General de Finanzas, son los responsables directos de la generación y supervisión de la calidad de dicha información.

## **8. Tecnología y sistemas de información**

Incluye los riesgos vinculados con la infraestructura tecnológica, la gestión eficaz de la información, de las redes informáticas y robóticas, así como de las comunicaciones. También comprende los relacionados con la seguridad física y tecnológica de los sistemas, particularmente el riesgo de ataques cibernéticos sobre los sistemas de información, que potencialmente podría afectar a la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información crítica.

## **9. Gobierno Corporativo**

En esta categoría se incluye el riesgo relacionado con la posibilidad de que exista una inadecuada dirección y gestión del Grupo que pudiese suponer un incumplimiento de las normas de Gobierno Corporativo y transparencia.

La gestión de riesgos en el Grupo es un proceso impulsado por el Consejo de Administración y la Dirección, responsabilidad de todos y cada uno de los miembros del Grupo, que tiene por objeto proporcionar una seguridad razonable en la consecución de los objetivos establecidos por el Grupo, aportando a los accionistas, a otros grupos de interés y al mercado en general, un nivel de garantías adecuado que asegure la protección del valor generado.

En este contexto, la Política de Control y Gestión de Riesgos del Grupo establece los principios básicos, factores de riesgo clave y el marco general de actuación para la gestión y control de los riesgos que afectan al Grupo. Dicha Política tiene un ámbito de aplicación que se extiende a todo el Grupo y es la base de un Sistema Integral de Gestión de Riesgos.

La Política de Control y Gestión de Riesgos se desarrolla y complementa a través de políticas o normativas internas específicas en relación con determinadas unidades o áreas del Grupo. Entre las políticas o normativas internas desarrolladas e implementadas por estas áreas para la gestión de las distintas tipologías de riesgos, destacan:

- La Política de Inversiones.
- La Política de Financiación Externa.
- La Política de Gestión de Pagos.
- La Política de Gestión de Riesgos Financieros.
- El Código de Conducta y Prácticas Responsables.
- La Política de Prevención de Riesgos Penales.
- El Procedimiento de Prevención de Riesgos Penales.
- El Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores.
- La Política de Responsabilidad Social Corporativa.
- El Código de Conducta de Fabricantes y Proveedores.
- La Política de Seguridad y Salud.

- La Política de Sostenibilidad Medioambiental.
- La Política de Seguridad de la Información.
- La Política de Compras y Contrataciones.
- La Política de Comunicación y Contacto con Accionistas, Inversores Institucionales y Asesores de Voto.
- La Política y Procedimiento de Representantes y Apoderados.
- La Política de Derechos Humanos
- La Política de *Compliance*.
- La Estrategia Fiscal y la Política Fiscal.
- El Procedimiento de Contratación del Auditor de Cuentas para la Prestación de Servicios distintos de los de Auditoría de Cuentas.

Para un mayor detalle sobre este epígrafe, nos remitimos al Apartado E-“Sistemas de control de riesgos” del Informe Anual de Gobierno Corporativo 2017.

### **Circunstancias ocurridas tras el cierre semestral**

Existe la posibilidad de que la economía Argentina sea declarada hiperinflacionaria en el segundo semestre de 2018, y por tanto, los estados financieros consolidados intermedios correspondientes al primer semestre no incorporan ajustes por hiperinflación. El impacto que tendrá en los Estados Financieros Consolidados del Grupo no será significativo.

### **Información sobre la evolución previsible del Grupo**

La colección inicial otoño-invierno ha sido bien recibida por nuestros clientes. La Dirección estima un crecimiento de las ventas comparables de entre el 4% y el 6% en el 2S2018.

La cifra de inversiones ordinaria prevista para 2018 estará alrededor de 1.500 millones de €, en función del programa de apertura de nueva superficie comercial en ubicaciones principales. Se espera un crecimiento de la inversión ordinaria por debajo del crecimiento del espacio en los próximos años.

### **Nuevos mercados**

El lanzamiento de la venta online global está en línea con el programa previsto para 2018. Zara lanzó la venta online en Australia y Nueva Zelanda en marzo 2018.

Con el fin de hacer disponible el producto de moda a todos los clientes en cualquier parte del mundo, para el 2020 Inditex ofrecerá venta online de todas las cadenas en todos los mercados del mundo.

### **Actividades I+D+I**

El Grupo Inditex no realiza con carácter habitual proyectos de investigación y desarrollo, entendiendo como tales aquellos en los que durante varios ejercicios se invierten cantidades destinadas al desarrollo de activos de los que se espera una rentabilidad que debe computarse en períodos plurianuales, distintos de los que son constitutivos de las actividades de diseño de prendas de vestir, complementos y artículos del hogar y determinadas actividades logísticas.

La gestión del Grupo se ha apoyado desde su creación en la aplicación de la tecnología disponible en todas las áreas de su actividad para mejorar los procesos de fabricación y distribución, así como en el desarrollo, con sus propios medios o con la ayuda de terceros, de instrumentos que faciliten la gestión del negocio. Algunos ejemplos de ello son los terminales en punto de venta, los sistemas de administración y gestión de inventarios, los sistemas de reparto en los centros de distribución, los de comunicación con las tiendas o con los sistemas de etiquetado de prendas en tienda.



## **Adquisición y enajenación de acciones propias**

La Junta General de Accionistas, en su reunión del 19 de julio de 2016, aprobó un Plan de Incentivo a Largo Plazo 2016-2020, dirigido a miembros del equipo directivo y otros empleados del Grupo Inditex (en adelante, el Plan 2016-2020) (Nota 27 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2016) y autorizó al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias, dirigida a la cobertura de dicho Plan 2016-2020.

A 31 de julio de 2018 y a 31 de enero de 2018, la Sociedad era titular de 2.950.143 acciones propias, representativas del 0,095% del capital social.

## **Otra información relevante**

### ***Información bursátil***

La cotización de Inditex se situó en 28,05 euros por acción el 31 de julio de 2018, con una rebaja del 3% desde el inicio del ejercicio, mientras que el Ibex 35 acumuló un descenso del 6% en el mismo período. El volumen medio negociado ha sido de aproximadamente 6,9 millones de acciones diarias.

La capitalización bursátil de Inditex se ha situado en 87.422 millones de euros al cierre del semestre, un 854% superior al de su inicio de cotización el 23 de mayo de 2001, frente a una revalorización del 3% del Ibex 35 en el mismo periodo.

### ***Política de dividendos***

Con fecha 17 de julio de 2018, la Junta General de Accionistas aprobó el reparto de un dividendo con cargo a los resultados del ejercicio 2017, por un importe máximo de 2.335 millones de euros (0,75 euros brutos por acción, correspondiente a un dividendo ordinario de 0,54 euros por acción y a un dividendo extraordinario de 0,21 euros por acción, por la totalidad de las acciones en circulación).

De este importe, la cantidad bruta de 0,375 euros por acción ha sido abonada el 2 de mayo de 2018 en concepto de dividendo a cuenta y 0,375 euros brutos por acción, serán abonados el 2 de noviembre de 2018 como dividendo complementario (ordinario y extraordinario), figurando a 31 de julio de 2018 en el epígrafe "Acreedores" del balance de situación condensado consolidado intermedio de los estados financieros el importe total pendiente de pago.

### ***Otra información***

#### **Transacciones con partes vinculadas**

Las transacciones con partes vinculadas se desglosan en la Nota 8 de las notas explicativas a los estados financieros condensados consolidados. No existen operaciones con partes vinculadas que hayan tenido lugar durante el ejercicio en curso y que hayan afectado sustancialmente a la situación financiera o a los resultados de la empresa durante el ejercicio.

#### **Riesgos e incertidumbres**

No existen riesgos e incertidumbres significativos para el segundo semestre del ejercicio 2018.

#### **Medidas Alternativas de Rendimiento**

El Margen Bruto, EBITDA, EBIT, ROCE y ROE se encuentran definidos en la Nota inicial en las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2017.

La información recogida en el presente documento puede contener manifestaciones sobre intenciones, expectativas o previsiones futuras. Todas aquellas manifestaciones, a excepción de aquellas basadas en datos históricos, son manifestaciones de futuro, incluyendo, entre otras, las relativas a nuestra posición financiera, estrategia de negocio, planes de gestión y objetivos para operaciones futuras. Dichas intenciones, expectativas o previsiones están afectadas, en cuanto tales, por riesgos e incertidumbres que podrían determinar que lo que ocurra en realidad no se corresponda con ellas.

Entre estos riesgos se incluyen, entre otros, la competencia del sector, las preferencias y las tendencias de gasto de los consumidores, las condiciones económicas y legales, las restricciones al libre comercio y/o la inestabilidad política en los distintos mercados donde está presente el Grupo Inditex o en aquellos países donde los productos del Grupo son fabricados o distribuidos.

Los riesgos e incertidumbres que podrían potencialmente afectar la información facilitada son difíciles de predecir. La compañía no asume la obligación de revisar o actualizar públicamente tales manifestaciones en caso de que se produzcan cambios o acontecimientos no previstos que pudieran afectar a las mismas.