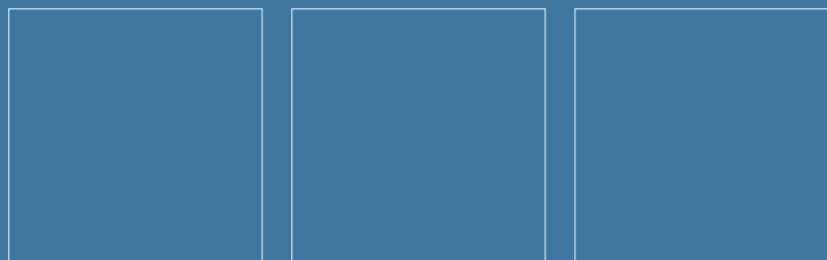


INDITEX

Informe Anual
2004

00_0 Índice



01_0	Carta del Presidente	4
02_0	Imágenes para un año	6
03_0	Datos relevantes	12
04_0	Evolución del ejercicio	16
	04_1 Cadenas	
	04_2 Presencia Internacional	
	04_3 Evolución Bursátil	
05_0	Consejo de Administración	26
06_0	Informe de auditoría y cuentas anuales	30
	06_1 Informe de auditoría	
	06_2 Balances consolidados	
	06_3 Cuentas de pérdidas y ganancias	
	06_4 Memoria consolidada	
07_0	Informe de gestión consolidado	72
	07_1 Estados financieros consolidados	
	07_2 Comentarios a los resultados consolidados	
	07_3 Comentarios al balance de situación	
	07_4 Comentarios al estado de flujos de caja	
	07_5 Inicio del ejercicio 2004	
	07_6 Otras informaciones	
	07_7 Anexos	

01_0 Carta del Presidente



Estimados accionistas:

Tras el cierre de las cuentas consolidadas de Inditex correspondientes al ejercicio 2004, hacemos público un nuevo Informe Anual del Grupo en el que aparecen recogidos aquellos aspectos más destacados de la evolución de nuestro negocio durante ese periodo. De nuevo tengo la satisfacción de poder dirigirme a Uds. como presidente de esta sociedad en el ejercicio de la transparencia informativa que este grupo ha adoptado como norma, que debe tener como resultado una fluida comunicación con sus accionistas y con la sociedad en general.

Los resultados alcanzados en 2004 reflejan una sustancial mejora respecto a 2003. Durante 2004 el incremento de la cifra de negocio, que aumentó un 23 por ciento, ha vuelto a situarse en los niveles habituales en los últimos ejercicios, mientras que el beneficio neto se ha elevado un 41%. Esta fuerte elevación del beneficio ha venido condicionada en parte por la favorable comparación respecto del ejercicio 2003, pero también en buena medida por la mejora obtenida en los márgenes.

El margen bruto alcanzó en 2004 el 53,5 por ciento, por encima del alcanzado en los últimos años, como consecuencia de una mejor gestión comercial en el conjunto de nuestras cadenas. Todos los formatos del grupo han tenido en este ejercicio un comportamiento satisfactorio, ratificando así el acierto estratégico de la apuesta por un acercamiento segmentado al mercado. Merece mención destacada la mejora

en aquellas cadenas en las que los resultados de 2003 recomendaron un esfuerzo específico, como es el caso de Pull and Bear y Stradivarius, con incrementos muy significativos en todas sus ratios. Asimismo el formato más joven, Zara Home, ha dado respuesta en poco más de un año a las previsiones del Grupo, alcanzando en 2004 niveles positivos de rentabilidad.

En su conjunto, pues, 2004 ha refrendado las expectativas puestas en el potencial de crecimiento sostenido de Inditex. Durante el año se han abierto 322 nuevas tiendas en 37 países de cuatro continentes, ocho de ellos nuevos mercados para el grupo. La expansión ha seguido enfocada prioritariamente en Europa, donde se han producido más del 90 por ciento de las aperturas netas. Tras España, el grueso de estas nuevas tiendas se ha situado en Italia, Francia, Reino Unido y Alemania, los mercados en los que la estrategia de crecimiento se está desarrollando con mayor intensidad, además de Portugal y Grecia, países en los que contamos ya con una importante presencia. Hemos incrementado el número de establecimientos en más de veinte países europeos y con la apertura de tiendas en las repúblicas bálticas y Hungría, Inditex ha alcanzado presencia comercial en la totalidad de los miembros de la Unión Europea.

La expansión no se ha limitado a Europa; a los pasos dados en años anteriores en Japón,

Malasia y Singapur se ha unido en 2004 una primera apertura en Hong Kong, a la que van a sumarse otras durante 2005 y años sucesivos, tanto en este mercado como en otros de la región. De igual forma se ha extendido la presencia en los Estados Unidos, con aperturas en la costa oeste, además de una nueva tienda en un destacado emplazamiento de la Quinta Avenida de Nueva York.

Como he venido repitiendo en anteriores ocasiones, sólo con el enorme esfuerzo desarrollado por nuestro equipo humano en todos los niveles de la organización ha sido posible unir la fuerte expansión con una renovada eficiencia del negocio. En el año en que hemos superado los 2.000 puntos de venta en todo el mundo hemos alcanzado también un retorno sobre la inversión en la parte más alta del rango histórico. Hemos demostrado que es posible crecer manteniendo la rentabilidad, aprovechando las ventajas competitivas que nos aporta nuestro modelo de negocio al tiempo que nuestro grupo se hace más grande y más complejo.

Pero además, nuestros objetivos siguen siendo ambiciosos. El plan estratégico de Inditex apunta hacia un grupo que, en un plazo de cinco años, tendrá en torno a 4.000 establecimientos, operará en unos 70 países y habrá alcanzado un volumen de negocio superior a los 10.000 millones de euros. Será un grupo esencialmente europeo, en el que probablemente las ventas en el resto del continente habrán

rebasado a las realizadas en España, pero con una presencia significativa en otras áreas del mundo. Un grupo con un peso creciente de los formatos más jóvenes, pero en el que Zara continuará siendo la mayor y más internacional de sus marcas.

Con este horizonte, el Consejo de Administración de Inditex puso en marcha un proceso de reflexión estratégica respecto a las necesidades de la propia organización para afrontar con éxito esta nueva etapa, con una especial atención al capital humano, principal activo de la compañía. A partir de esta reflexión se está implementando una nueva estructura para la alta dirección del Grupo, en la que se dota de mayores recursos aquellas áreas consideradas claves para sostener el crecimiento. Con el mismo objetivo, pero también como una consecuencia lógica del devenir de la propia compañía, se planificó la incorporación de un nuevo consejero delegado. Los cambios se producen en un entorno de continuidad, en una organización que acumula una gran experiencia y, sobre todo, una cultura empresarial sólida. Tengo la certeza de que sus frutos serán positivos y permitirán a Inditex asumir sus objetivos de liderazgo.

Amancio Ortega Gaona
Presidente

02_0 Imágenes para un año



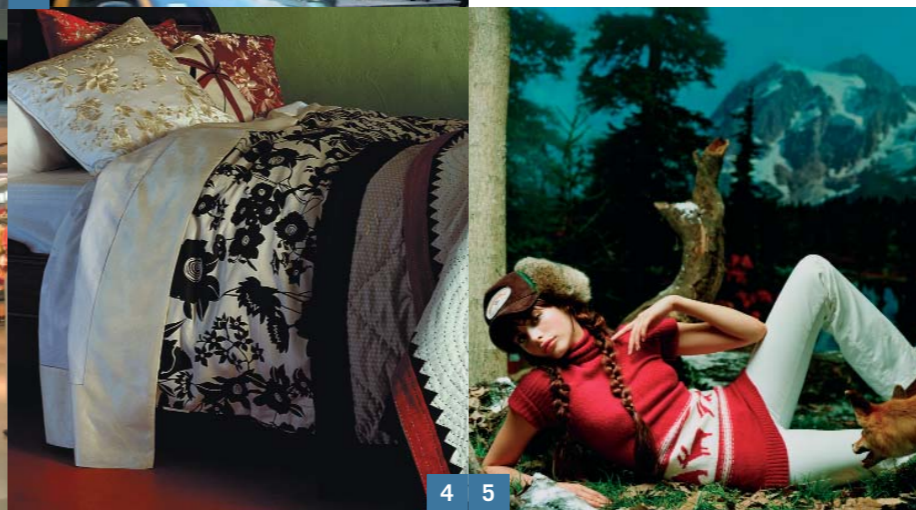
Zara abre tres tiendas en Japón, una de ellas en Shinjuku, el corazón financiero de Tokio. Inditex ha ganado posiciones en este mercado incrementando su participación hasta el 85% en la sociedad Zara Japan Corporation con la que opera en este país.



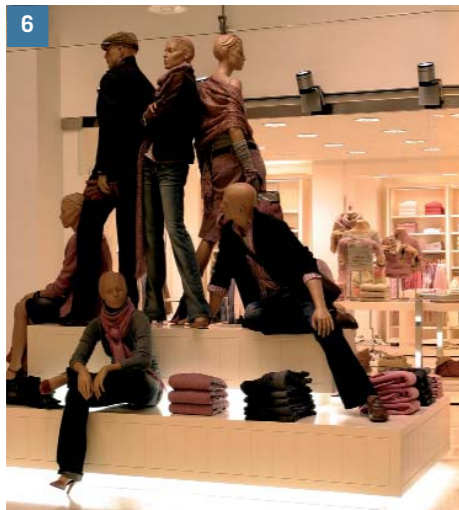
1



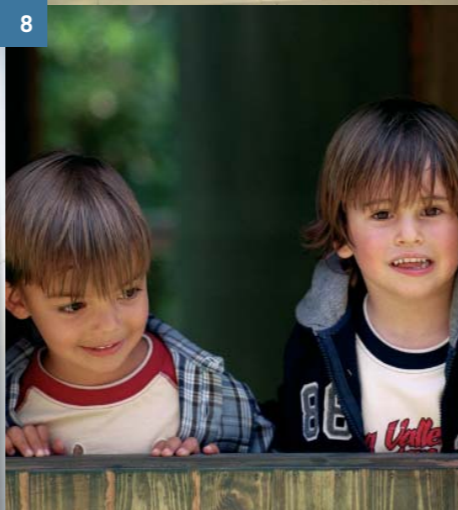
2 3
7 8



4 5



6



1 | En Estados Unidos, Zara llega a Houston, Los Angeles y Philadelphia. La apertura más emblemática: la Quinta Avenida de Nueva York, el corazón de las compras de Manhattan.

2 | Oysho retoma la expansión y mejora sus resultados. Las ventas de Oysho han aumentado un 59% respecto a 2003.

3 | Pull and Bear abrió la primera tienda de Inditex en Rumanía. Los países de la Europa del Este empiezan a conocer nuestra oferta comercial. Con la apertura de Zara en Hungría y en Lituania en noviembre de 2004 Inditex está presente en todos los países de la ampliada Unión Europea, un mercado que une a 455 millones de ciudadanos.

4 | En su segundo año de actividad Zara Home inaugura 36 tiendas y se estrena en dos mercados: Holanda y México.

5 | Después de Zara, Bershka es la cadena que más aporta a las ventas consolidadas del grupo, un 9,1% del total.

6 | Massimo Dutti inaugura una de sus tiendas más grandes en la Place de la Madeleine en París y abre sus primeros locales en Turquía e Italia. En el último mes del ejercicio Inditex compra la franquicia de Massimo Dutti en México y pasa a gestionar directamente 17 tiendas en este país.

7 | Son las primeras tiendas en el continente africano. Zara y Stradivarius abren en Marruecos en marzo y noviembre con gran éxito comercial.

8 | Vestirlos a la moda desde el principio. Los niños son "pequeños grandes clientes". Kiddy's Class amplía la oferta de artículos para los bebés de meses y desarrolla una línea de accesorios.



9



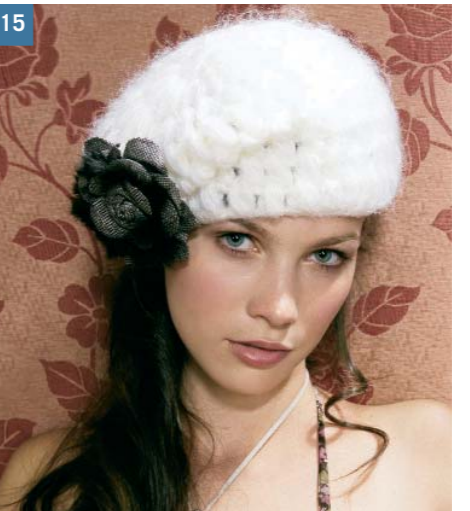
10 11



12 13



14 15



16



9 | Desde la apertura de la primera tienda, Italia se ha convertido en un mercado prioritario. Cierra el año con 37 tiendas de 4 cadenas. Inditex ha comprado a su socio Percassi el 30% de su participación en las sociedades con las que opera en Italia. Inditex es accionista mayoritario con el 80% del capital.

10 | Inditex inaugura la tienda número 2.000 en Hong Kong.

11 | La familia crece. Las niñas ya pueden sumarse a la moda de Massimo Dutti. La línea Boys and Girls se consolida como una línea independiente, con locales propios.

12 | La propuesta comercial de Bershka sigue sorprendiendo en los mercados europeos. 302 establecimientos en 14 países. 49 aperturas. 8 en Francia, 6 en Italia, y la primera en Reino Unido.

13 | Oysho conmemora la apertura de su tienda número 100 con una nueva imagen de tienda.

14 | La cadena dedicada a la moda de la casa incorpora cada temporada nuevas líneas de producto a su oferta comercial. Los objetos, los complementos y las líneas dedicadas a los niños ganan espacio en las tiendas, donde el protagonista indiscutido sigue siendo el textil.

15 | Stradivarius incorpora los sistemas comerciales de gestión del grupo Inditex, adapta su fórmula de negocio y revoluciona la imagen de sus tiendas para acercarse a nuevos clientes.

16 | Kiddy's Class, la cadena de los más pequeños, estrena nueva imagen de tienda para consolidar su identidad como marca.

03_0 Datos relevantes



Mayores márgenes de rentabilidad en un marco de crecimiento sostenido del negocio

Cifra de negocio y beneficio

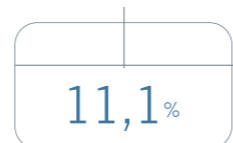
El beneficio neto atribuido del Grupo Inditex en 2004 ascendió a 628,1 millones de euros. Esta cifra supone un incremento del 41% sobre el ejercicio anterior y sitúa el margen neto sobre ventas en el 11,1%, 140 puntos básicos por encima del alcanzado un año antes. La cifra de negocio consolidada se elevó a 5.670,4 millones de euros, un 23% más que en 2003, apoyado en un crecimiento de las ventas en tiendas comparables del 9% y en un aumento de la superficie de venta del conjunto de los formatos comerciales del Grupo del 19%. Con tipos de cambio constantes, el incremento de las ventas se hubiera situado en el 25%.

El beneficio neto atribuido del Grupo Inditex en 2004 ascendió a 628,1 millones de euros. Esta cifra supone un incremento del 41% sobre el ejercicio anterior y sitúa el margen neto sobre ventas en el 11,1%, 140 puntos básicos por encima del alcanzado un año antes. La cifra de negocio consolidada se elevó a 5.670,4 millones de euros, un 23% más que en 2003, apoyado en un crecimiento de las ventas en tiendas comparables del 9% y en un aumento de la superficie de venta del conjunto de los formatos comerciales del Grupo del 19%. Con tipos de cambio constantes, el incremento de las ventas se hubiera situado en el 25%.

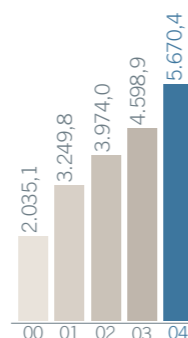
El cash flow de explotación del Grupo (EBITDA) creció hasta los 1.239,7 millones de euros, un 42% más que en 2003, y el resultado de explotación se incrementó un 48%, hasta 925,2 millones de euros. El margen bruto sobre las ventas se situó en el 53,5%, con una mejora de 337 puntos básicos, alcanzando así el nivel más alto en la historia de Inditex. Por su parte, el margen neto alcanzó el 11,1% de las ventas, frente al 9,7% de 2003.

Todas las cadenas del grupo incrementaron sus ventas de forma satisfactoria, con cre-

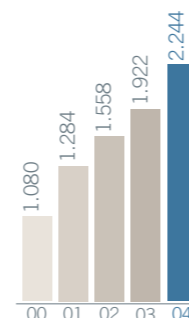
Beneficio sobre ventas 2004



Cifra de negocio 00/04
TACC 00/04 21%
(en millones de euros)



Número de tiendas 00/04



Expansión internacional

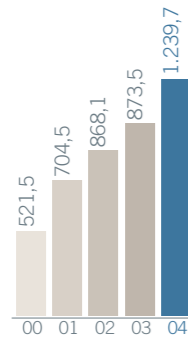
La continuada progresión en la expansión internacional del grupo ha tenido como consecuencia que el 54,5% de las ventas en tiendas se realizasen fuera del mercado doméstico. Las ventas en los mercados europeos se situaron en el 82,8% del total, desde el 81,6% de un año antes.

El crecimiento de sus puntos de venta. Además del incremento del número de tiendas en el mercado doméstico, fundamentalmente de los formatos más jóvenes del Grupo, destacó el fuerte crecimiento en Francia e Italia. En estos países se abrieron 42 nuevas tiendas durante el ejercicio, hasta 102 y 37 establecimientos respectivamente.

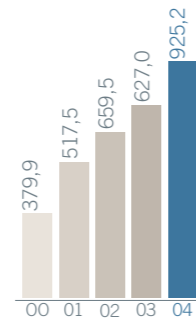
Al cierre del ejercicio 2004 las ocho cadenas de distribución de moda del grupo Inditex totalizaban 2.244 tiendas en Europa, América, Asia-Pacífico, Oriente Medio y el norte de África. En total se abrieron 322 nuevas tiendas durante el ejercicio. Zara, con 97 aperturas netas, y Bershka, con 49 tiendas más que en 2003, fueron las cadenas con mayor cre-

En Europa, el Grupo abrió sus primeras tiendas en Hungría, Rumanía, Estonia, Letonia y Lituania. Con estas aperturas Inditex alcanzó presencia en todos los países miembros de la UE. Además se abrieron las primeras tiendas del grupo en Hong Kong, Marruecos y Panamá, hasta alcanzar presencia en 56 países.

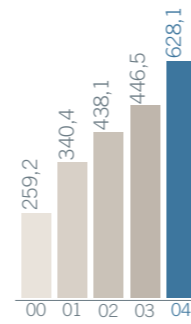
EBITDA 00/04
(en millones de euros)



EBIT 00/04
(en millones de euros)



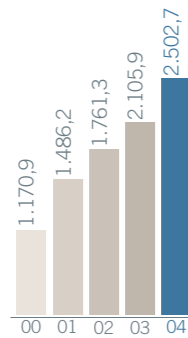
Beneficio neto atribuido 00/04
TACC 00/04 25%
(en millones de euros)



Principales indicadores

Descripción	2004	2003	2002	2001	2000	TACC 04/00
Resultados:						
Ventas	5.670,4	4.598,9	3.974,0	3.249,8	2.614,7	21%
Variación interanual	23%	16%	22%	24%	28%	
EBITDA	1.239,7	873,5	868,1	704,5	521,5	24%
Variación interanual	42%	1%	23%	35%	27%	
EBIT	925,2	627,0	659,5	517,5	379,9	25%
Variación interanual	48%	-5%	27%	36%	28%	
Beneficio neto atribuido	628,1	446,5	438,1	340,4	259,2	25%
Variación interanual	41%	2%	29%	31%	27%	
Balance:						
Fondos propios	2.502,7	2.105,9	1.761,3	1.486,2	1.170,9	21%
Variación interanual	19%	20%	19%	27%	31%	
Total balance	4.209,2	3.510,4	3.013,8	2.588,6	2.107,6	19%
Variación interanual	20%	16%	16%	23%	19%	
Posición financiera neta	508,1	268,3	245,6	57,5	(50,6)	
Tiendas:						
Número de tiendas a final de ejercicio	2.244	1.922	1.558	1.284	1.080	
Aperturas netas	322	364	274	204	158	
Número de países con tiendas abiertas	56	48	44	39	33	
Otra información:						
% de ventas en tiendas internacionales	55%	54%	54%	54%	52%	
Variación de ventas en superficie comparable	9%	1%	11%	9%	9%	
ROE	27%	23%	27%	26%	25%	
ROCE	40%	32%	41%	39%	34%	
Número de empleados	47.046	39.760	32.535	26.724	24.004	

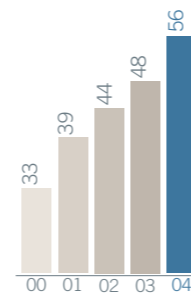
Fondos propios 00/04
(en millones de euros)



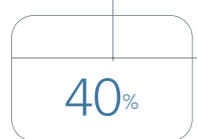
Número de tiendas a 31 de enero de 2005

Marca	Número de tiendas	aperturas 2004
Zara	723	97
Kiddy's Class	129	26
Pull and Bear	371	21
Massimo Dutti	326	29
Bershka	302	49
Stradivarius	227	36
Oysho	104	28
Zara Home	62	36
Totales	2.244	322

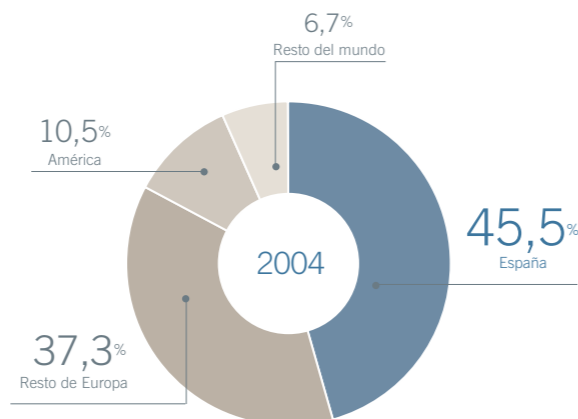
Número de países 00/04



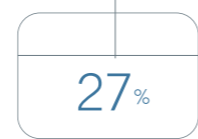
ROCE 2004



Ventas por área geográfica 2004



ROE 2004





segovia | girona | san javier | puerto real
 madrid | miranda de ebro | cerdanyola
 coín | sevilla | sanlúcar | santander
 andújar | almendralejo | antequera
 cádiz | plasencia | braganza | albufera...

Kiddy's Class



Zara

kioto | paris | munich | casablanca | kuala lumpur
 londres | singapur | madrid
 constanza | eindhoven | nagoya | praga | ryadh |
 vicenza | hong kong | costa mesa | atenas
 moscú | komotini | düsseldorf | pisa | tallin
 copenhagen | riga | linz
 houston | graz | tokió | edmonton
 milán | génova | nueva york | florencia
 newcastle | basel | turín | fahaheg | zurich
 adana | philadelphia | dublín | varsovia | leipzig |
 malmö | budapest | aviñón | colonia
 cardiff | wuppertal | vilnius | oldenburg
 oxford | noyelles-godault
 bérn | búcarést | glasgow
 toronto | ancona | thionville | panamá
 roma | amberes | salónica | inverness | busnago...

04_0 Evolución del ejercicio



04_0

Evolución del ejercicio

- 04_1 Cadenas
- 04_2 Presencia Internacional
- 04_3 Evolución Bursátil

Durante el ejercicio 2004 el Grupo Inditex ha superado los dos mil establecimientos en todo el mundo, duplicando en cuatro años el número de puntos de venta que tenía al cierre del ejercicio 2000. A 31 de enero de 2005 Inditex contaba con 2.244 tiendas en 56 países, habiendo iniciado durante el ejercicio la actividad comercial en ocho nuevos mercados: Hungría, Rumania, Estonia, Letonia, Lituania, Hong Kong, Marruecos y Panamá.

El número de aperturas netas durante 2004 se ha situado en 322. De éstas, 131 se han realizado fuera del mercado doméstico. Como consecuencia de la estrategia de expansión principalmente orientada hacia los mercados europeos, el 91% de las nuevas tiendas fueron abiertas en esta área, hasta alcanzar 1.943 puntos de venta y presencia en los 25 países

miembros del UE. En el continente americano se abrieron once establecimientos, hasta 183. En Oriente Medio y el norte de África se abrieron doce nuevas tiendas y el total se eleva a 99. Finalmente, Asia-Pacífico totalizó seis aperturas netas con lo que Zara está presente en esta área geográfica con 19 tiendas.

En el ejercicio 2004 Inditex ha materializado la toma de la mayoría en sus filiales de Italia y Japón, aumentando su participación hasta el 80% y el 85% del capital respectivamente. A 31 de enero de 2005 el Grupo contaba con 37 establecimientos en Italia y 12 en Japón. Adicionalmente, Inditex ha adquirido la práctica totalidad de Massimo Dutti México -98%- que anteriormente operaba como franquicia. A 31 de enero de 2005 esta cadena contaba con 17 tiendas en México.



04_1 Cadenas

Zara

Zara contaba a 31 de enero de 2005 con 723 tiendas en 54 países, 97 más que un año antes. Durante 2004 ha realizado aperturas en ocho nuevos países: Hungría, Rumanía, Estonia, Letonia, Lituania, Hong Kong, Marruecos y Panamá. Inditex no tenía presencia previa en ninguno de estos mercados. Además, Zara ha incrementado su número de tiendas en otros 27 países. Fuera del mercado doméstico, los países más destacados por número de aperturas son Italia, con once nuevas tiendas; el Reino Unido con ocho; siete en Francia y Alemania; cinco en Grecia y tres en Estados Unidos, Suiza y Japón. La superficie de venta al cierre del ejercicio alcanzó los 811.100 m², un 18% más que un año antes.

La expansión de Zara ha estado centrada en aquellos mercados europeos considerados clave en su estrategia de crecimiento. En este sentido, en 2004 elevó su presencia en ellos hasta alcanzar 83 establecimientos en Francia, 33 en Alemania, otros tantos en el Reino Unido y 23 en Italia. Del mismo modo, se han aprovechando oportunidades estratégicas en

otras áreas geográficas, con aperturas tan destacadas como las realizadas en la Quinta Avenida neoyorquina, en el Internacional Finance Centre de Hong Kong, o en al área de negocios de Shinjuku en Tokio.

El volumen de negocio de la cadena alcanzó los 3.819,6 millones de euros, un 67,4% sobre el total del Grupo.

Kiddy's Class

Kiddy's Class abrió 26 establecimientos durante el ejercicio 2004 en España y Portugal, los dos países en los que la cadena de moda infantil está presente hasta el momento. En España cerró el ejercicio con 24 aperturas netas, elevando su número de tiendas hasta 114 y en Portugal cerró 2004 con 15 establecimientos, después de haber abierto dos nuevas tiendas. La superficie comercial de Kiddy's Class se elevó hasta los 25.265 m², desde los 20.614 m² de un año antes.

El volumen de negocio de Kiddy's Class, que en el ejercicio 2004 alcanzó los 120,6 millones de euros, supone un 2,1% del total del Grupo.

Pull and Bear

Con 21 aperturas netas, Pull and Bear alcanzó a 31 de enero de 2005 un total de 371 tiendas en 19 países de Europa, América y Oriente Medio. Las aperturas de esta cadena de moda joven del Grupo Inditex se realizaron en España, Portugal, Malta, México y Kuwait, además de en dos mercados en los que no tenía presencia previa: Rusia y Rumanía. La superficie de venta es un 10% superior que en 2003 y alcanza los 73.774 m².

La facturación de Pull and Bear en 2004 se situó en 378,9 millones de euros, representando un 6,7% del total del Grupo.

Massimo Dutti

Massimo Dutti abrió 29 tiendas durante el ejercicio hasta alcanzar presencia en 25 países con 326 establecimientos. La cadena incrementó su número de tiendas en España, Francia, Italia, Suecia, Turquía y Arabia Saudí. Tanto Italia como Turquía son nuevos mercados para Massimo Dutti. Fuera del mercado doméstico, Francia, con cinco aperturas, fue el país más significativo en cuanto a incremento de puntos de venta. La superficie comercial de

la cadena ha aumentado un 20%, hasta 74.517 m².

Massimo Dutti ha incrementado su número de establecimientos de gestión propia de forma significativa durante el ejercicio 2004, manteniéndose estable el número de tiendas franquiciadas. De esta manera, se ha incrementado el peso de las ventas en tiendas propias, acercándose a la media del conjunto del grupo. En esta línea se sitúa la adquisición por parte de Inditex de Massimo Dutti México, que operaba 17 tiendas en régimen de franquicia en aquel país.

La cadena Massimo Dutti amplió durante 2004 su colección infantil para niño –lanzada en el ejercicio pasado– con diseños para niña. Las líneas se comercializan con el nombre Dutti Boys & Girls, y están presentes en unas treinta tiendas de la cadena. En el ejercicio 2004 se ha lanzado también la colección Personal Tailoring en algunas tiendas de la cadena, que permite al cliente escoger tejidos o colores de preferencia en base a ciertos modelos establecidos en trajes y pantalones.

Massimo Dutti incrementó su cifra de negocio hasta 481,3 millones de euros, un 8,5% del total del Grupo.



Bershka

Bershka abrió 49 establecimientos en diez países durante 2004, incluyendo su primera tienda en el Reino Unido. A 31 de enero de 2005 sumaba 302 puntos de venta en 14 países. Entre las aperturas del ejercicio destacaron las realizadas en Francia –ocho nuevas tiendas- e Italia –seis nuevas tiendas. La superficie comercial se elevó hasta 104.916 m², un 22% más que los 85.835 m² de 2003. El volumen de negocio de Bershka alcanzó los 516 millones de euros. Es, tras Zara, la cadena que más aporta a las ventas del Grupo, con un 9,1% del total.

Stradivarius

Stradivarius abrió 36 puntos de venta durante el ejercicio 2004, con lo que aumenta su superficie comercial un 15% hasta los 57.301 m². A 31 de enero de 2005 contaba con 227 tiendas en diez países de Europa, Oriente Medio y África. En esta última región se produjo la apertura de su primera tienda en Marruecos, situada en la ciudad de Casablanca.

El volumen de negocio de Stradivarius –un 4,3% del total de Inditex- se elevó hasta 241,9 millones de euros.

Oysho

Oysho realizó 28 aperturas durante el ejercicio. Finalizado enero de 2005, la cadena contaba con 104 tiendas en ocho países. Además del mercado doméstico, otros cuatro países incrementaron su número de puntos de venta durante 2004: Italia, Grecia, México y Portugal. La superficie comercial se situó en 13.938 m².

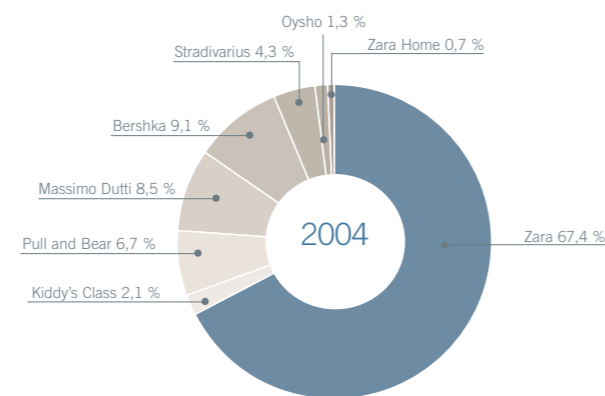
El volumen de negocio ha sido de 71,7 millones de euros, un 1,3% del total del Grupo.

Zara Home

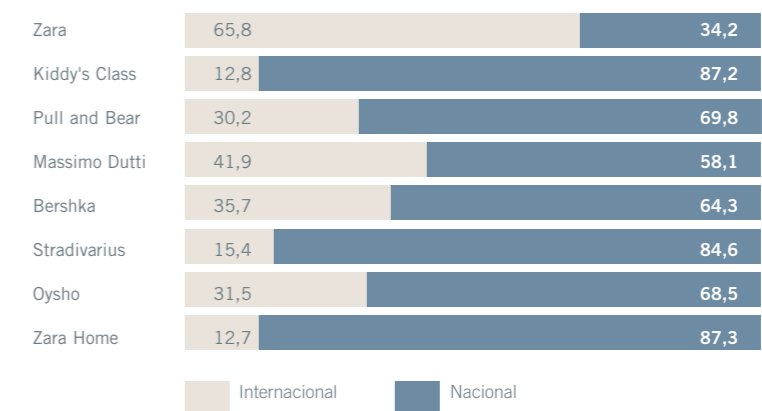
A 31 de enero de 2005 Zara Home tenía 62 establecimientos y operaba en seis mercados, después de la apertura en 2004 de sus primeras tiendas en Holanda y México. La cadena aumentó en 36 el número de puntos de venta al cierre de 2004, incrementando su superficie comercial hasta 14.259 m².

Las ventas de la cadena en su primer ejercicio completo de actividad alcanzaron los 40,4 millones de euros, un 0,7% sobre el total.

Ventas por cadena 2004



Porcentaje de ventas internacional / nacional por cadena

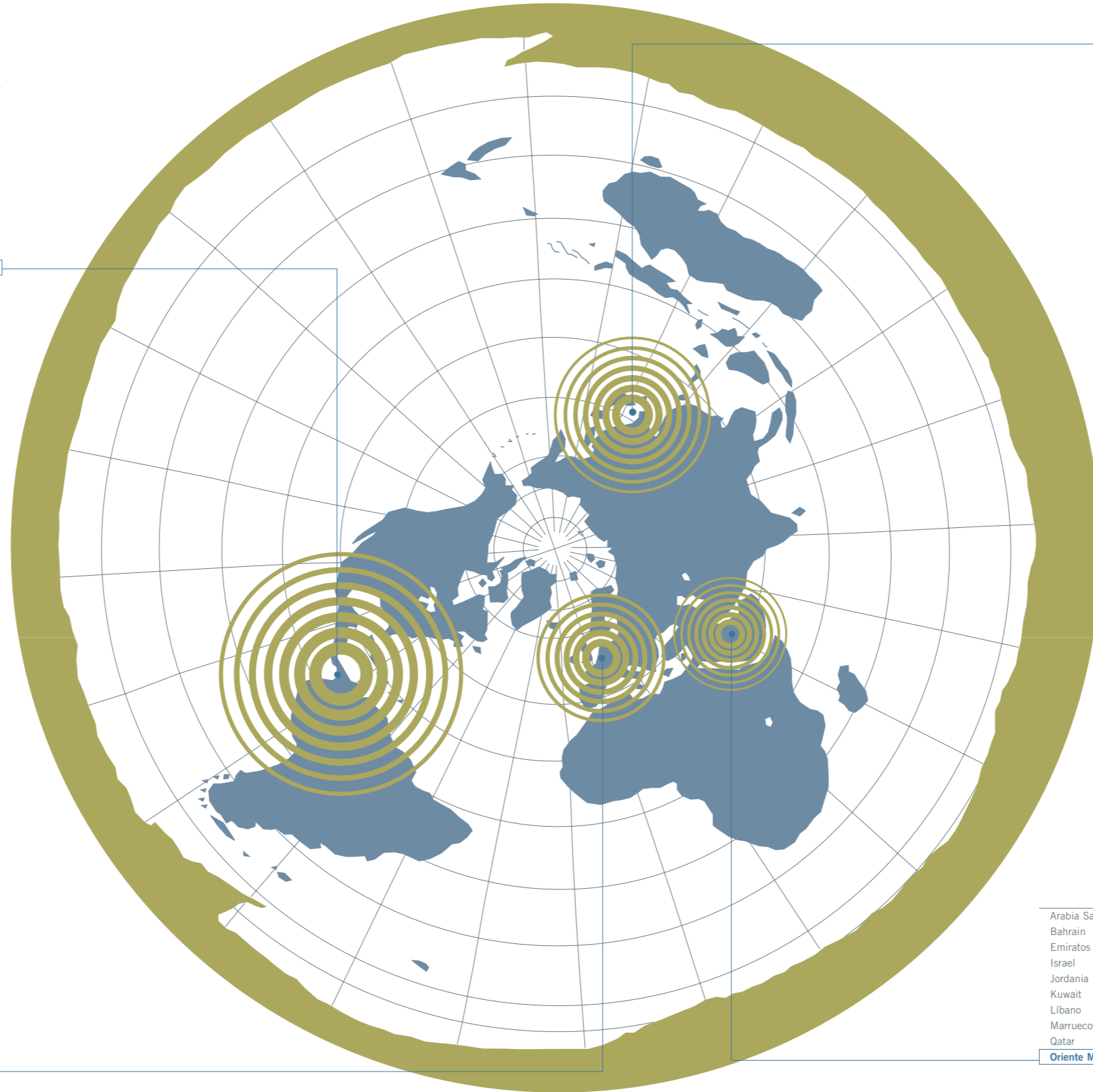


04_2 Presencia Internacional

Z Zara | KC Kiddy's Class | PB Pull and Bear | MD Massimo Dutti | BSK Bershka | STR Stradivarius | OYS Oysho | ZH Zara Home

	Z	TOTAL
Hong Kong	1	1
Japón	12	12
Malasia	3	3
Singapur	3	3
Asia-Pacífico	19	19

	Z	PB	MD	BSK	OYS	ZH	TOTAL
Argentina	5						5
Brasil	13						13
Canadá	12						12
Chile	5						5
El Salvador	1						1
Estados Unidos	15						15
México	34	13	17	26	12	1	103
Panamá	1						1
República Dominicana	1						1
Uruguay	2						2
Venezuela	8	6	2	8	1		25
América	97	19	19	34	13	1	183



	Z	KC	PB	MD	BSK	STR	OYS	ZH	TOTAL
Alemania	33			3					36
Andorra	1		1	1					3
Austria	6								6
Bélgica	17			16	6				39
Chipre	3		2	1	2	2			10
Dinamarca	4								4
Eslovaquia			1						1
Eslovenia	2								2
España	241	114	257	202	194	188	71	54	1.321
Estonia	1								1
Finlandia	3								3
Francia	83			7	11	1			102
Grecia	30		8	5	11		2	1	57
Holanda	5			1	3			1	10
Hungría	2								2
Irlanda	2		6						8
Islandia	1								1
Italia	23			2	7		5		37
Letonia	1								1
Lituania	1								1
Luxemburgo	2			1					3
Malta	1		4						5
Noruega				1					1
Polonia	7								7
Portugal	40	15	49	39	27	21	11	4	206
Reino Unido	33			6	1			1	41
República Checa	2								2
Rumanía	1		1						2
Rusia	3		1						4
Suecia	2			3					5
Suiza	6			3	1				10
Turquía	11			1					12
Europa	567	129	330	292	263	212	89	61	1.943

	Z	PB	MD	BSK	STR	OYS	TOTAL
Arabia Saudí	13		5		7	1	26
Bahrain	1	1	1				3
Emiratos Árabes	4	3	4	3	2		16
Israel	13	12					25
Jordania	1	1	1		2		5
Kuwait	4	3	1		2	1	11
Libano	2	1	2	2			7
Marruecos	1				1		2
Qatar	1	1	1		1		4
Oriente Medio y África	40	22	15	5	15	2	99

04_3 Evolución Bursátil

Las acciones de Inditex experimentaron una revalorización del 38,7% durante el ejercicio 2004. En el mismo periodo, el Ibex-35 se revalorizó un 16,3%. El precio máximo al cierre se alcanzó el 2 de diciembre de 2004, con un valor por acción de 22,12 euros. El precio mínimo fue de 15,39 euros, al cierre del 2 de febrero de 2004. El volumen medio negociado superó los dos millones de acciones.

La capitalización bursátil de Inditex se situó en 13.539 millones de euros al cierre del ejercicio, un 47,75% más que al inicio de su cotización,

23 de mayo de 2001, frente a una pérdida de valor del Ibex-35 de un 4,18%.

Durante el ejercicio 2004, el Grupo Inditex ha sido escogido para formar parte del índice bursátil FTSE ISS Corporate Governance. Este nuevo índice, surgido de la colaboración entre FTSE Group y la compañía de servicios de gobierno corporativo International Shareholder Services (ISS), agrupa a empresas cotizadas con una práctica destacada en el área de buen gobierno corporativo.

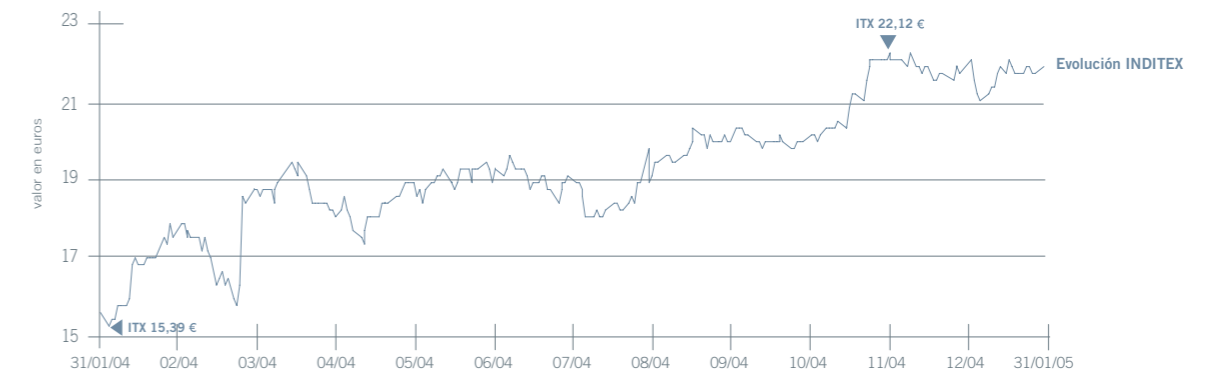
Evolución de la cotización 2004 (en euros)

15,66 31 de enero de 2004	21,72 31 de enero de 2005
38,7% Variación 04/03	
14,70 Precio en la OPV (23 de mayo de 2001)	21,72 31 de enero de 2005
47,7% Variación cierre ejercicio / salida a Bolsa	

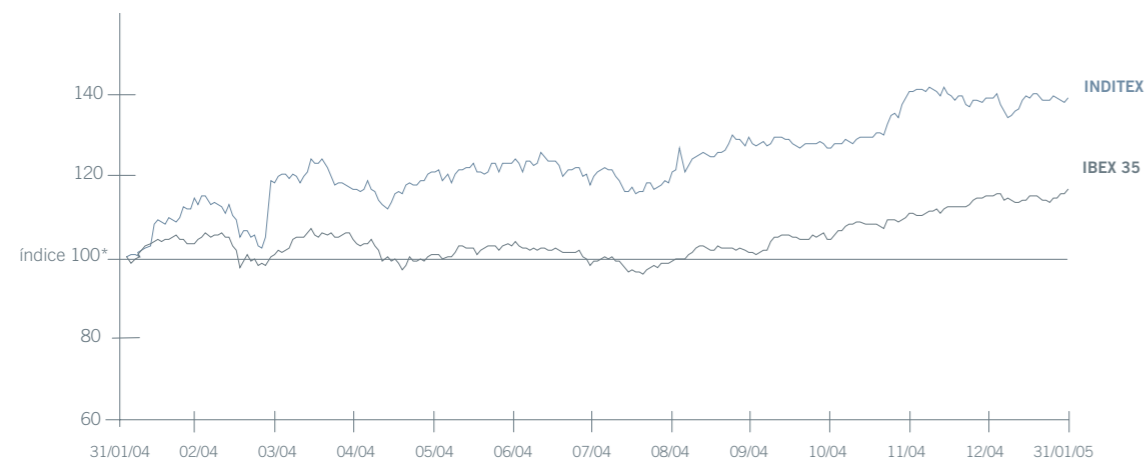
BPA 2004 (en céntimos de euro)

101 2004
41% Variación 04/03

Valor de la acción de INDITEX en euros

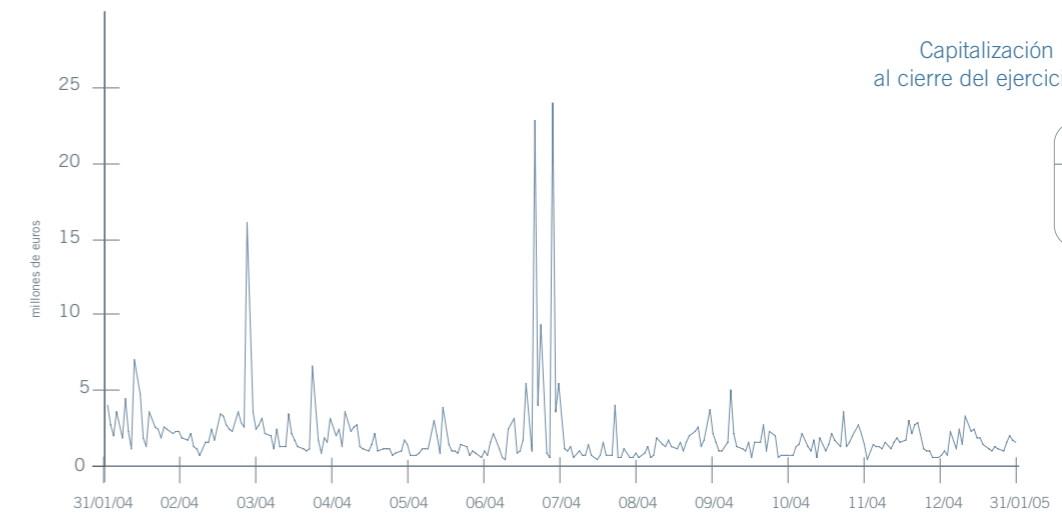


Evolución anual INDITEX vs. IBEX 35



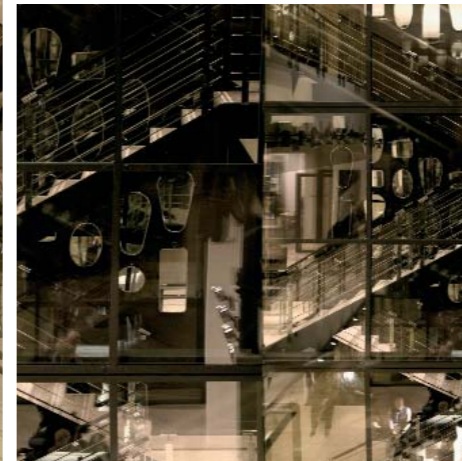
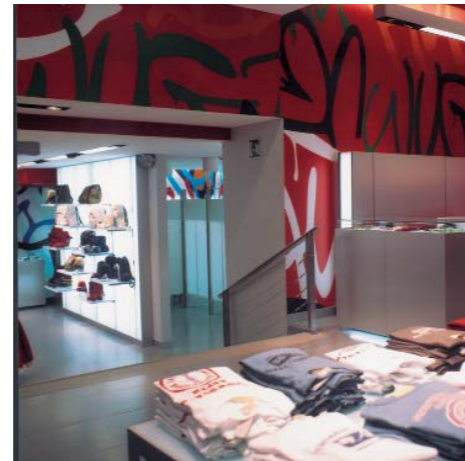
* Valor a 31 de enero de 2004

Volumen negociado



Capitalización Bursátil al cierre del ejercicio 2004

13.539
millones de euros

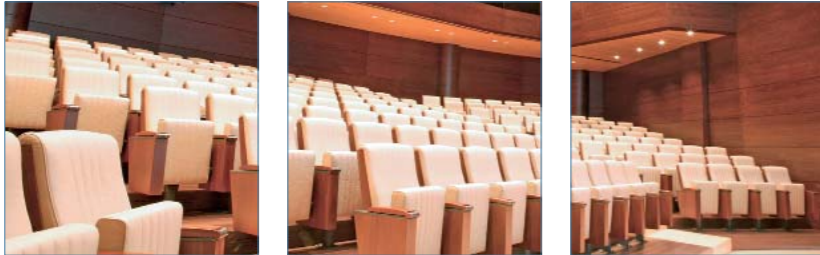


Massimo Dutti

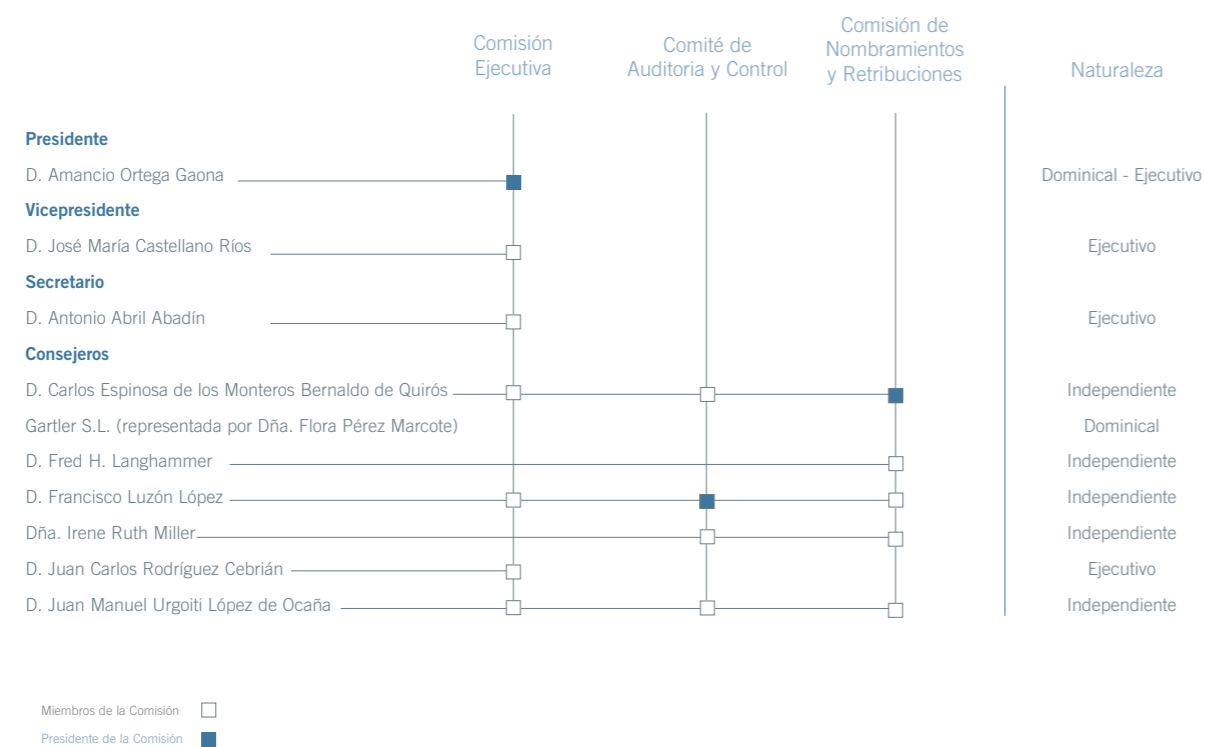
parís | madrid |
funchal | st.niklaas
ameres | florenzia
estambul | las palmas | bolonia
riyadh | al-khobar
estocolmo...

Pull and Bear
valencia | zapopan | cádiz
sevilla | madrid | Málaga | moscú | ceuta
fahaheel | león | pamplona | bucares
huelva | bilbao
braganza...

05_0 Consejo de Administración



Composición a 31 de enero de 2005



Cambios durante el ejercicio 2004

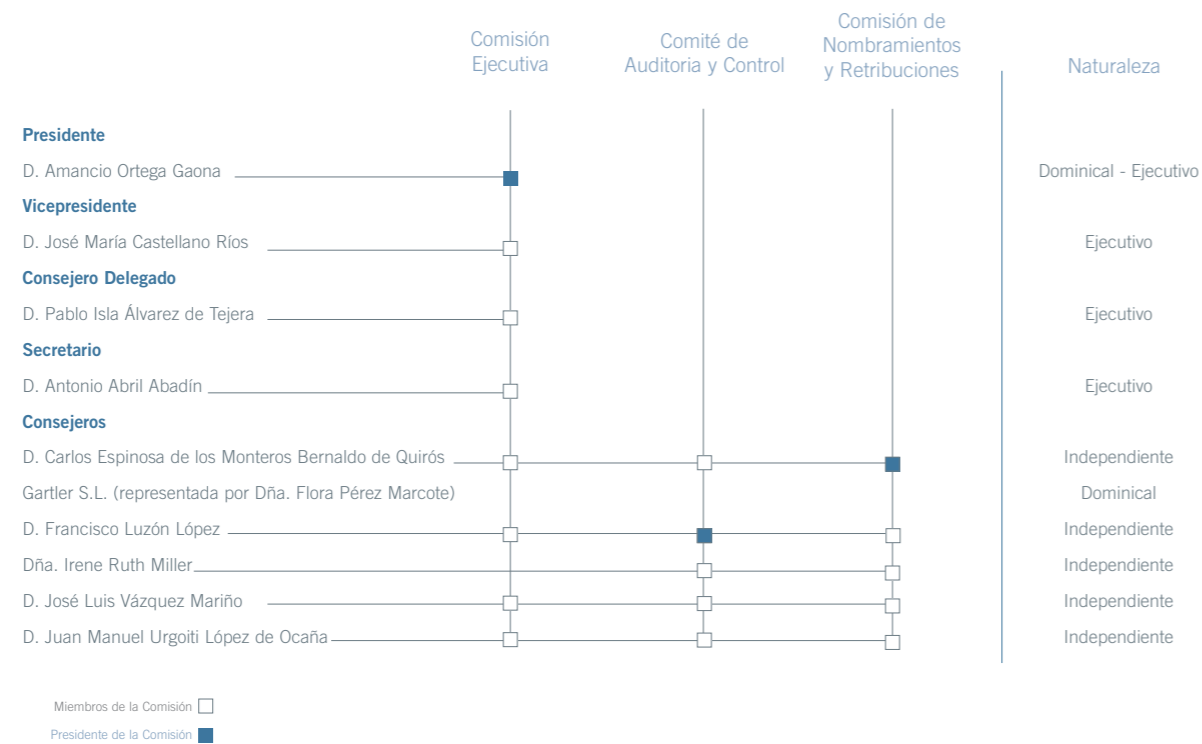
El Consejo de Administración de 10 de junio de 2004 acordó aceptar la dimisión presentada por Rosp Corunna, S.L., a través de su representante Dña. Rosalía Mera Goyenechea, como vocal del Consejo de Administración de Inditex, haciendo constar en el acta de la reunión su agradecimiento por los servicios prestados a la Sociedad y por su dedicación en el desempeño de su labor como Miembro del Consejo de Administración.

Asimismo, al amparo de lo previsto en los Estatutos y en el Reglamento del Consejo de Administración, el Consejo acordó, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, ampliar el número de componentes del Comité de Auditoría y Control y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones a cuatro y cinco miembros, respectivamente, designando a D. Carlos Espinosa de los

Monteros Bernaldo de Quirós como nuevo miembro del Comité de Auditoría y Control y a Dña. Irene Ruth Miller y a D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña como nuevos miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

El Consejo de Administración de 13 de diciembre de 2004 acordó el nombramiento de Gartler, S.L. como miembro del Consejo. Esta sociedad, accionista mayoritario de Inditex con un 59,29% del capital social, estará representada por Dña. Flora Pérez Marcote. Asimismo, se ha producido la sustitución de D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña por D. Francisco Luzón como presidente del Comité de Auditoría y Control, por haber transcurrido el plazo máximo de cuatro años previsto tanto por la ley como por los Estatutos sociales y el Reglamento del Consejo de Inditex.

Composición a 9 de junio de 2005



Modificaciones posteriores al cierre del ejercicio

El Consejo de Administración de 13 de febrero de 2005 acordó aceptar la dimisión presentada por D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián como miembro del Consejo de Administración, así como su decisión de dejar sus tareas ejecutivas como Director General de Inditex. El Consejo de Administración de la Sociedad le ha expresado su agradecimiento por la importante contribución a la trayectoria de Inditex.

El Consejo de Administración de 30 de marzo de 2005 acordó la incorporación de D. José Luis Vázquez Mariño como miembro del Consejo en calidad de consejero independiente. D. José Luis Vázquez Mariño es profesor mercantil, licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y censor jurado de cuentas. Ha desarrollado su carrera profesional en Arthur Andersen, donde ocupó las direcciones Financiera y de Recursos Humanos a nivel mundial y ha sido socio-director para América Latina. En la actualidad es miembro de los consejos de administración del Banco Pastor y La Voz de Galicia, S.A

El 9 de junio de 2005 el Vocal del Consejo de Administración y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, D. Fred H. Langhammer, presentó su dimisión. El Consejo de Administración de la sociedad celebrado ese mismo día adoptó los siguientes acuerdos:

- Designar por cooptación al accionista de la sociedad, D. Pablo Isla Álvarez de Tejera, como miembro del Consejo de Administración y

Consejero Delegado de dicho órgano, así como miembro de la Comisión Ejecutiva, todo ello previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. D. Pablo Isla (Madrid, 1964) es Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid y abogado del Estado. Entre 1992 y 1996 fue director de los Servicios Jurídicos del Banco Popular. Posteriormente fue nombrado Director General del Patrimonio del Estado en el Ministerio de Economía y Hacienda. En 1998 se reincorporó al Banco Popular como Secretario General. Ha sido Presidente del Consejo de Administración de Altadis y Copresidente de este grupo desde julio de 2000.

- Designar al consejero independiente D. José Luis Vázquez Mariño Vocal de la Comisión Ejecutiva, del Comité de Auditoría y Control y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, todo ello previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Como consecuencia de dichas designaciones, se modificó el equilibrio existente hasta ese momento en el Consejo de Administración entre las distintas categorías de consejeros, pasando éste a quedar integrado por un consejero dominical ejecutivo, tres consejeros ejecutivos, un consejero externo dominical y cinco consejeros externos independientes.

Bershka
 fuengirola | elche | barcelona | madrid | ceuta
 mexico d.f. | saint etienne | sant boi | terrassa
 verona | lleida | sevilla | atenas
 komotini | grenoble | la haya | paris | toledo | toulouse | león
 nápoles | aviñón | lyon
 bérghamo | newcastle | niza | palencia | roma
 gante | gandía | brujas | novate milanese...



fuengirola | vigo | bolonia | barcelona | córdoba
 san fernando | madrid | logroño | guadalajara | ponferrada | jaén
 Oysho | ioannina | toledo | pamplona |
 busnago | huelva | bilbao | benidorm | roma...

06_0 Informe de Auditoría y Cuentas Anuales



06_0 Informe de auditoría y cuentas anuales

- 06_1 Informe de auditoría
- 06_2 Balances consolidados
- 06_3 Cuentas de pérdidas y ganancias
- 06_4 Memoria consolidada

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

KPMG Auditores S.L. IDADOS
Fama, 1
15001 A Coruña

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas

A los Accionistas de
Industria de Diseño Textil, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Industria de Diseño Textil, S.A. y sus sociedades filiales (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de enero de 2005 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha (el ejercicio 2004), cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Industria de Diseño Textil, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 24 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Industria de Diseño Textil, S.A. y sus sociedades filiales al 31 de enero de 2005 y de los resultados consolidados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Industria de Diseño Textil, S.A. y sus sociedades filiales.

KPMG AUDITORES, S.L.

Eduardo Perelló Teruel
Eduardo Perelló Teruel
31 de marzo de 2005

INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA
Membro especialista
KPMG AUDITORES S.L.

Año 2005 N.º BASE COORDINACIÓN 47201E
IMPORTE COLECTIVO

Este informe está sujeto a la Ley de Auditoría de Cuentas de 1988 y a la Ley de Auditoría de Cuentas de 2003.

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º 50702, y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores - Censores Jurados de Cuentas con el n.º 10
Reg. Merc. Madrid, T. 11.961, F. 84, Sec. 8, H. M-188.007, Inscryp. 1.ª
N.I.F. B-78510153

KPMG Auditores S.L., firma española miembro de KPMG International, sociedad suiza.

06_2 Industria de Diseño Textil S.A. y sociedades filiales
Balances de situación consolidados al 31 de enero de 2005 y 2004
(Cifras en miles de euros)

Activo	31-ene-05	31-ene-04 (*)
B) Inmovilizado		
I. Gastos de establecimiento (nota 5)	567	528
II. Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)	443.307	412.944
Bienes y derechos inmateriales	606.326	547.237
Amortizaciones	(161.356)	(133.889)
Provisiones	(1.663)	(404)
III. Inmovilizaciones materiales (nota 7)	1.903.073	1.599.266
Terrenos y construcciones	677.423	557.362
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.840.585	1.526.191
Otro inmovilizado	303.572	240.728
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	82.697	54.045
Amortizaciones	(945.505)	(748.900)
Provisiones	(55.699)	(30.160)
IV. Inmovilizaciones financieras (nota 8)	160.132	105.424
Participaciones puestas en equivalencia	42.793	23.188
Cartera de valores a largo plazo	5.616	5.991
Otros créditos	113.359	76.263
Provisiones	(1.636)	(18)
V. Acciones de la sociedad dominante (nota 15)	89	89
Total inmovilizado	2.507.168	2.118.251
C) Fondo de Comercio de Consolidación (nota 9)	98.498	53.253
D) Gastos a distribuir en varios ejercicios (nota 10)	21.463	17.902
E) Activo Circulante total		
II. Existencias (nota 11)	514.041	486.440
III. Deudores (nota 12)	282.479	328.856
Clientes por ventas y prestación de servicios	134.804	129.501
Otros deudores	150.218	201.451
Provisiones	(2.543)	(2.096)
IV. Inversiones financieras temporales (nota 13)	477.704	180.342
Cartera de valores a corto plazo	150.439	44.302
Otros créditos	327.265	136.040
VI. Tesorería	295.556	316.023
VII. Ajustes por periodificación	12.262	9.285
Total activo circulante	1.582.042	1.320.946
Total Activo	4.209.171	3.510.352

(*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

Pasivo	31-ene-05	31-ene-04 (*)
A) Fondos Propios (nota 15)		
I. Capital suscrito	93.500	93.500
II. Prima de emisión	20.379	20.379
III. Reserva de revalorización	1.692	1.692
IV. Otras reservas de la sociedad dominante	859.977	871.527
Reservas distribuibles	841.032	852.582
Reservas no distribuibles	18.945	18.945
V. Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	1.042.031	799.755
VI. Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(486)	(540)
VII. Diferencias de conversión de sociedades consolidadas por integración global (nota 2.d)	(142.531)	(126.817)
VIII. Beneficio atribuible a la sociedad dominante	628.130	446.451
Resultado consolidado (Beneficios)	638.231	448.631
Resultado atribuido a la minoría (Beneficios y Pérdidas)	(10.101)	(2.180)
Total fondos propios	2.502.692	2.105.947
B) Socios Externos (nota 16)	35.582	27.217
D) Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 17)	76.483	29.663
E) Provisiones para Riesgos y Gastos (nota 18)	31.932	23.079
F) Acreedores a largo plazo		
II. Deudas con entidades de crédito (nota 19)	107.346	156.568
III. Otros acreedores (nota 20)	86.282	75.167
Total acreedores a largo plazo	193.628	231.735
G) Acreedores a corto plazo		
II. Deudas con entidades de crédito (nota 19)	160.744	81.492
III. Deudas con sociedades puestas en equivalencia (nota 14)	190	2.026
IV. Acreedores comerciales	784.183	652.422
V. Otras deudas no comerciales (nota 20)	423.737	356.771
Total acreedores a corto plazo	1.368.854	1.092.711
Total Pasivo	4.209.171	3.510.352

(*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes
a los ejercicios anuales finalizados el 31 de enero de 2005 y 2004
(Cifras en miles de euros)

Debe	31-ene-05	31-ene-04 (*)
A) Gastos		
Aprovisionamientos	2.672.008	2.395.973
Gastos de personal	821.440	678.179
a) Sueldos, salarios y asimilados	649.145	532.001
b) Cargas sociales (nota 22)	172.295	146.178
Dotaciones para amortizaciones inmovilizado	276.374	221.170
Variación de las provisiones	25.172	15.891
Otros gastos de explotación	976.853	756.926
I. Beneficios Explotación	938.168	636.392
Gastos financieros y gastos asimilados	17.804	15.232
Pérdida de inversiones financieras temporales	1.714	0
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(12)	(84)
Diferencias negativas de cambio	76.176	56.355
II. Resultados Financieros Positivos	0	0
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	358	0
Amortización fondo de comercio de consolidación (nota 9)	12.948	9.359
III. Beneficios de las Actividades Ordinarias	902.677	619.130
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial y material (notas 6 y 7)	15.555	(251)
Pérdidas procedentes del inmovilizado (nota 22)	6.970	19.720
Gastos extraordinarios (nota 22)	925	15.066
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	2.395	4.378
V. Beneficio Consolidado antes de Impuestos	886.186	613.438
Impuesto sobre sociedades (nota 21)	241.126	157.188
Otros impuestos (nota 21)	6.829	7.619
VI. Beneficio Consolidado del Ejercicio	638.231	448.631
Beneficio atribuido a la minoría (nota 16)	10.101	2.180
VII. Beneficio del Ejercicio atribuido a la sociedad dominante	628.130	446.451

Haber	31-ene-05	31-ene-04 (*)
B) Ingresos		
Importe neto de la cifra de negocios (nota 22)	5.670.411	4.598.908
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	35.843	103.020
Otros ingresos de explotación	3.761	2.603
I. Pérdidas de Explotación	0	0
Ingresos de participaciones en capital	131	48
Otros ingresos financieros	9.912	11.196
Beneficios de inversiones financieras temporales	4.376	542
Diferencias positivas de cambio	59.078	51.739
II. Resultados Financieros Negativos	22.185	7.978
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (nota 8)	0	75
III. Pérdidas Actividades Ordinarias	0	0
Beneficio en enajenación de inmovilizado	4.250	5.392
Beneficios por enajenaciones de participaciones en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	522	0
Beneficios por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	0	371
Ingresos a distribuir imputados a resultados (nota 17)	2	1.263
Ingresos y beneficios extraordinarios	200	22.157
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	4.380	4.038
IV. Resultados Extraordinarios Negativos	16.491	5.692

(*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

06_4 Industria de Diseño Textil S.A. y sociedades filiales
 Memoria Consolidada correspondiente al Ejercicio 2004

_01 Actividad del Grupo

Industria de Diseño Textil, S.A., (en adelante Inditex) y sus sociedades filiales configuran el Grupo Inditex, el cual está integrado, fundamentalmente, por empresas del sector de confección y venta al por menor de ropa, calzado y accesorios, en las que Inditex ejerce una dirección centralizada, aplicando políticas y estrategias de grupo.

En el Grupo se integran varias cadenas comerciales en las que se controlan todas las fases del proceso de generación de valor: diseño, producción, gestión de cadena de suministro, logística y venta al por menor. Cada una de las cadenas comerciales es gestionada de manera

independiente en todo lo referente al negocio, compartiendo todas ellas servicios corporativos y de soporte, en los que se producen sinergias importantes.

Algunas sociedades integradas en el Grupo prestan servicios complementarios o de apoyo al negocio principal de distribución, como la construcción y reforma de tiendas, servicios inmobiliarios, etc.

Los nombres de las cadenas comerciales explotadas por el Grupo y el número de tiendas en funcionamiento al 31 de enero de 2005 son las siguientes :

Cadena Comercial	Gestión propia	Número de tiendas Franquicias	Total
Zara	649	74	723
Kiddy's Class	129	0	129
Pull & Bear	333	38	371
Massimo Dutti	228	98	326
Bershka	295	7	302
Stradivarius	183	44	227
Oysho	102	2	104
Zara Home	62	0	62
Totales	1.981	263	2.244

Si bien la mayor parte de la actividad del Grupo se desarrolla a través de sociedades participadas mayoritariamente, ciertas actividades de fabricación y de venta al por menor se realizan con socios con los que se comparte la actividad y el riesgo inherente a la misma. Así, por ejemplo, la fabricación de calzado o la distribución en países como Alemania es desarrollada por sociedades en "Joint Venture". Asimismo, la actividad de distribución en países considerados de mayor riesgo o de menor tamaño objetivo para la actividad de Inditex se realiza a través de franquiciados, cuyos activos,

pasivos y operaciones no se integran en las cuentas anuales del Grupo.

En el Anexo I se incluyen las sociedades dependientes, asociadas y multigrupo, participadas directa e indirectamente por la sociedad dominante, que han sido incluidas en el perímetro de la consolidación.

Al 31 de enero de 2005, los distintos formatos del Grupo mantenían tiendas abiertas en 56 países, según la siguiente distribución geográfica:

Área geográfica	Gestión propia	Número de tiendas Franquicias	Total
España	1.287	34	1.321
Resto Europa	518	104	622
América	163	20	183
Resto Mundo	13	105	118
Totales	1.981	263	2.244

_02 Bases de presentación de las Cuentas Anuales y Principios de Consolidación

a) Identificación

El ejercicio terminado el 31 de enero de 2004 se denominará, en lo sucesivo, “ejercicio 2003”, el terminado el 31 de enero de 2005 “ejercicio 2004”, y así sucesivamente.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas al 31 de enero de 2005 se han obtenido a partir de los registros contables de Industria de Diseño Textil, S.A. y de las sociedades dependientes que componen el Grupo Inditex y se presentan de acuerdo con las normativas contables vigentes en España, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas al 31 de enero de 2004 del Grupo Inditex fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas en el plazo legalmente establecido, mientras que las correspondientes al 31 de enero de 2005 se someterán a la aprobación de la correspondiente Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cuentas anuales individuales de Inditex al 31 de enero de 2005 han sido formuladas por los Administradores en documento separado de estas cuentas anuales consolidadas.

c) Principios contables

Los principios y criterios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas al 31 de enero de 2005 son los que se resumen en la Nota 4 de esta Memoria. Todos los principios contables obligatorios con incidencia en el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Grupo han sido aplicados en su elaboración.

d) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado siguiendo las normas de consolidación vigentes en España, que se derivan de

la Séptima Directiva de la Unión Europea. En todo aquello no regulado por la normativa legal española, se han aplicado las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el International Accounting Standard Board.

La consolidación se ha efectuado mediante los siguientes principios básicos :

1. Las sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo se han consolidado por el método de integración global, mientras que las sociedades multigrupo, gestionadas conjuntamente con terceros, se han consolidado por el método de integración proporcional.

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, se valoran por el procedimiento de puesta en equivalencia.

2. Todos los saldos deudores y acreedores, transacciones y resultados significativos entre sociedades consolidadas por integración global, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

En el caso de sociedades consolidadas por integración proporcional, los créditos, débitos, ingresos, gastos y los resultados por operaciones con otras compañías del Grupo han sido eliminados en la proporción que representa la participación de Inditex en el capital de aquéllas.

3. La participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se presenta en los capítulos “Socios externos” del pasivo del balance de situación consolidado y “Beneficio atribuido a la minoría” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

4. En las sociedades participadas en las que se ha seguido un criterio de contabilización y valoración distinto a los de la sociedad dominante, y siempre que tenga un efecto

significativo, se ha procedido a su ajuste, con el fin de presentar los estados financieros consolidados de acuerdo con normas de valoración homogéneas.

5. La conversión a euros de las sociedades que expresan sus estados financieros en monedas diferentes se ha realizado aplicando el método del tipo de cambio de cierre, el cual implica que los activos y pasivos se convierten a euros al tipo de cambio vigente en la fecha de cierre, los fondos propios al tipo de cambio histórico y los ingresos y gastos al tipo de cambio medio del ejercicio. La diferencia que se pone de manifiesto al aplicar dichos tipos de cambio se incluye en los fondos propios consolidados bajo el epígrafe “Diferencias de conversión” (nota 15), deducida la parte que corresponde a socios minoritarios, que se presenta en el epígrafe “Socios externos” del balance de situación consolidado.

6. El tratamiento dado a las diferencias de cambio surgidas en operaciones entre sociedades del Grupo es el siguiente :

Las diferencias de cambio de sociedades consolidadas derivadas de partidas monetarias con otras sociedades consolidadas que, en sustancia, forman parte de la inversión neta realizada por el Grupo en entidades extranjeras, y cuyo cobro o pago no está previsto o no es probable que se produzca, se clasifican como patrimonio neto consolidado, en el epígrafe “Diferencias de conversión”, hasta el momento de la desinversión en dicha filial, momento en el que se reconocen como ingreso o gasto del ejercicio. El importe de las diferencias de cambio imputadas a diferencias de conversión en el ejercicio 2004 asciende a 4.110 miles de euros, y corresponde, principalmente, a los efectos de la depreciación de varias divisas latinoamericanas en la inversión permanente del Grupo.

Por el contrario, las diferencias de cambio procedentes de saldos acreedores y deudores comerciales, y de operaciones de financiación de liquidación previsible, se reconocen como resultados del ejercicio.

7. El balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades situadas en Venezuela, Uruguay, Chile y Turquía, han sido ajustados antes de proceder a su conversión a euros por el efecto de los cambios en los precios. El efecto de la inflación del ejercicio sobre los activos y pasivos monetarios se incluye en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio, en los epígrafes “Diferencias negativas de cambio” y “Diferencias positivas de cambio” por importe de 2.502 y 224 miles de euros, respectivamente.

8. De acuerdo con la práctica habitual en España, estas cuentas anuales no incluyen el efecto fiscal derivado de la incorporación de las reservas de las sociedades dependientes en el extranjero a la contabilidad de la matriz, en los casos en que sea aplicable, debido a que se estima que no se realizarán transferencias de reservas no sujetas a tributación en origen, y porque el proceso de consolidación no implica la distribución de reservas, que van a seguir siendo utilizadas como fuente de autofinanciación por cada una de las sociedades consolidadas.

9. Las sociedades con fecha de cierre distinta a la de las cuentas consolidadas se han consolidado con los estados financieros a su fecha de cierre de 31 de diciembre de 2004 (Anexo I). Las operaciones significativas realizadas entre la fecha de cierre de estas filiales y la de las cuentas consolidadas se homogeneizan, y en caso de que éstas fuesen realizadas con otras sociedades del Grupo, se realizan las eliminaciones de consolidación que resulten pertinentes.

e) Comparación de la información

En el epígrafe “Ingresos y beneficios extraordinarios” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 figuran registrados 1.246 miles de euros por la imputación a resultados de las contribuciones de capital recibidas de promotores de centros comerciales o propietarios de locales comerciales utilizados por el grupo (registradas en el balance de situación consolidado en el epígrafe “Ingresos a distribuir

en varios ejercicios”). En el ejercicio 2004 la imputación a resultados correspondiente a este concepto figura registrada con signo negativo en el epígrafe “Otros gastos de explotación”, por importe de 4.992 miles de euros.

f) Cambios en el perímetro de consolidación

En el presente ejercicio se han incorporado al perímetro de consolidación las siguientes sociedades:

Zara Magyarorszag, Kft.
 Zara Home Mexico, S.A. de C.V.
 Bershka UK, Ltd.
 Bershka Irlanda, Ltd.
 Massimo Dutti Irlanda, Ltd.
 Pull & Bear Italia, S.R.L.
 Pull & Bear France, S.A.R.L.
 Often Portugal, Confecções Lda.
 Pase Packaging, S.A. de C.V.
 Liprasa Cartera, S.L.
 BCN Diseños, S.A. de C.V.
 La sociedad Pase Packaging, S.A. de C.V. fue constituida por el Grupo para la adquisición del 98% de la cadena Massimo Dutti en México,

en diciembre de 2004, que hasta este momento operaba como franquicia a través de las sociedades Liprasa Cartera, S.L. y BCN Diseños, S.A. de C.V. (nota 24). El resto de sociedades fueron constituidas por el Grupo.

A 31 de enero de 2004 el Grupo participaba en el 50% de la sociedad Zara Japan Corporation, la cual se consolidaba por el método de integración proporcional. Durante el ejercicio 2004 el Grupo adquirió un 35% adicional de participación sobre dicha sociedad, con lo que a 31 de enero de 2005 se ha consolidado por el método de integración global (notas 16 y 24).

Las sociedades denominadas a 31 de enero de 2004 Yeroly, S.A. y Oysho Nederland,B.V., han cambiado su denominación social por las de Often Textil, S.A. y Zara Home Nederland, B.V., respectivamente. Asimismo, la sociedad Vastgoed Hellas, S.A. ha sido absorbida por fusión por Zara Hellas, S.A.

Estas modificaciones no han supuesto impacto patrimonial significativo en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, diferentes de la incorporación de fondos de comercio (nota 9).

_03 Distribución de resultados de la sociedad dominante

La propuesta de distribución del resultado neto del ejercicio 2004 de la sociedad dominante, formulada por los administradores de la

sociedad, y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<i>Miles de euros</i>
Dividendos	299.199
Reservas voluntarias	44.471
Resultado de la sociedad dominante	343.670

_04 Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas para la elaboración de las cuentas anuales del Grupo consolidado al 31 de enero de 2005 de acuerdo con las establecidas por las normas contables vigentes en España, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Se encuentran valorados por los costes incurridos, y se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa, en general, linealmente en un plazo de cinco años.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Este epígrafe del activo del balance de situación consolidado adjunto incluye los siguientes conceptos:

-Propiedad industrial: Se valora a su coste de adquisición o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma, o por los gastos incurridos con motivo del registro de las desarrolladas por el Grupo, y se amortiza linealmente en un periodo máximo de diez años.

-Aplicaciones informáticas: Se valoran a su coste de adquisición y se amortizan de forma lineal en un plazo de cinco años.

-Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero: Los bienes adquiridos mediante arrendamiento financiero se contabilizan como activos inmateriales por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre dichos importes, constituida por los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gastos a distribuir en varios ejercicios y se imputa a resultados siguiendo un criterio financiero.

Los derechos registrados como activos inmateriales se amortizan atendiendo a la vida útil del bien objeto del contrato, según se muestra en el apartado c) siguiente. Cuando se ejercita la opción de compra, el valor de los derechos registrados y su correspondiente amortización acumulada se traspasan al inmovilizado material.

-Derechos de traspaso: En este epígrafe se registran los importes satisfechos para acceder al uso de locales comerciales en alquiler, efectuados tanto al propietario como a los anteriores arrendatarios de los mismos. El período de amortización generalmente coincide con la duración del contrato de arrendamiento del correspondiente local.

En casos de pérdidas de valor de los activos, distintas de las ocasionadas por su depreciación, uso, o por el paso del tiempo, se dota la correspondiente provisión y su dotación se registra en el epígrafe “Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial y material” como resultado extraordinario de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada.

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se halla valorado por el coste de adquisición, que incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en condiciones de funcionamiento del bien. En circunstancias excepcionales, y siempre que se cumplan los requisitos establecidos por la normativa contable vigente, se capitalizan como mayor coste de adquisición los gastos financieros incurridos con anterioridad a la puesta en funcionamiento del bien. Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de productividad, capacidad o eficiencia, o un

alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio.

Descripción	Años vida útil
Construcciones	18 a 50
Maquinaria e instalaciones	3 a 13
Mobiliario	7 a 10
Equipos proceso de información	4 a 8
Otro inmovilizado material	3 a 15

El período de amortización de las inversiones en locales en alquiler no supera, en ningún caso, la duración de los respectivos contratos de arrendamiento.

El Grupo sigue el criterio de dotar una provisión para pérdidas que se producen por reformas realizadas antes de la finalización de la vida útil de ciertos elementos del inmovilizado situados en locales comerciales donde el Grupo desarrolla su actividad y su dotación figura registrada en el epígrafe “Variación de las provisiones” como gasto de explotación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada.

En casos de pérdidas de valor de los activos, distintas de las ocasionadas por su depreciación, uso, o por el paso del tiempo, se dota la correspondiente provisión y su dotación se registra en el epígrafe “Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial y material” como resultado extraordinario de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada.

d) Valores mobiliarios y otras inversiones financieras análogas

Los valores mobiliarios no consolidados por integración global o proporcional (Anexo I), pero en los que se posee una participación de más de un 20% se valoran por el procedimiento de puesta en equivalencia, es decir, aplicando el porcentaje de participación al valor teórico contable de la participación, obtenido

La dotación anual a la amortización se calcula por el método lineal, en función de la vida útil estimada de los diferentes bienes, la cual es la siguiente:

del último balance de situación disponible de la sociedad participada.

Los valores mobiliarios que representan una participación inferior al 20% se valoran a su precio de adquisición, o al valor teórico contable que se desprende del último balance de situación disponible de la sociedad participada, si éste último fuese inferior mediante la dotación de las correspondientes provisiones.

En el cálculo del valor teórico contable se tienen en cuenta las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

Los créditos no comerciales, tanto a corto como a largo plazo, se registran por el importe entregado. La diferencia entre este importe y el nominal de los créditos se registra en la cuenta “Ingresos por intereses diferidos”, con contrapartida en la correspondiente rúbrica de inmovilizado o circulante, del activo del balance de situación consolidado. Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

e) Acciones de la Sociedad dominante

Corresponden en su totalidad a acciones adquiridas por la Sociedad dominante (Inditex) y se valoran a su precio medio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho en la

compra, o el valor de mercado si este fuera menor. Como valor de mercado se considera, de acuerdo con la norma contable vigente, el menor de la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio, la cotización al cierre, o el correspondiente valor teórico contable.

f) Fondo de comercio de consolidación

Este capítulo del balance de situación consolidado adjunto recoge las diferencias de consolidación pendientes de amortizar originadas en la adquisición de sociedades dependientes consolidadas o puestas en equivalencia, en su caso, y que se espera vayan a ser recuperadas con los resultados positivos de estas sociedades en los próximos ejercicios.

El criterio general es amortizar estas diferencias sistemáticamente en un período de diez años, plazo previsto por la Dirección del Grupo durante el cual dicho fondo contribuirá a la obtención de beneficios (nota 9).

g) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Los importes registrados en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto se corresponden con los siguientes conceptos:

-Diferencias entre el valor nominal de las deudas y el importe recibido por las mismas, que se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

-Gastos de adquisición de inmovilizado, que se registran por los importes incurridos y se imputan a resultados de forma lineal, generalmente en un período de 10 años.

h) Existencias

Los bienes comprendidos en las existencias se valoran a precio de adquisición o coste de producción, que incluye el coste de los materiales consumidos, la mano de obra y los gastos de fabricación. Cuando el valor de mercado es inferior al precio de adquisición o coste de producción y la depreciación se considera reversible, se procede a efectuar la corrección valorativa, dotando a tal efecto la correspondiente provisión. Se considera como valor de mercado el siguiente:

Para las existencias comerciales, materias primas y otros aprovisionamientos, su precio de reposición o el valor neto de realización si fuese inferior.

- Para los productos terminados, su valor de realización, deducidos los gastos de comercialización que correspondan.

- Para los productos en curso y semiterminados, el valor de realización de los productos terminados correspondientes, deducidos la totalidad de costes de fabricación pendientes de incurrir y los gastos de comercialización.

El método de cálculo del precio de adquisición está en función del tipo de bien de que se trate, utilizándose, básicamente, el método “primera entrada - primera salida” (FIFO) para los tejidos y otros suministros textiles.

La valoración de los productos obsoletos, defectuosos o de lento movimiento se ha reducido a su posible valor de realización.

i) Corto y largo plazo

En el balance de situación consolidado se clasifican a corto plazo los créditos y las deudas con vencimiento inferior o igual a 12 meses y a largo plazo en el caso contrario.

j) Deudores

El Grupo sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permitan cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

k) Provisiones para riesgos y gastos

La política del Grupo Inditex es dotar las provisiones que correspondan por el importe estimado que sea necesario para hacer frente a eventuales responsabilidades, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, avales u otras garantías similares a cargo del Grupo, así como cualesquiera otras contingencias de todo tipo que pudieran ponerse de manifiesto como consecuencia de la actividad del mismo. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la

obligación que determina la indemnización o pago (nota 18).

De acuerdo con los convenios colectivos aplicables, algunas de las sociedades del Grupo están obligadas a satisfacer determinados premios por jubilación. El Grupo tiene constituida una provisión destinada a cubrir el pasivo actuarial correspondiente a la estimación de la parte devengada a 31 de enero de 2005.

I) Deudas

Las deudas se contabilizan por su valor nominal y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido se contabiliza en el activo del balance como gastos a distribuir en varios ejercicios, que se imputan a resultados por los correspondientes al ejercicio en función de su devengo, siguiendo un criterio financiero.

m) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Los ingresos a distribuir en varios ejercicios del pasivo del balance de situación consolidado adjunto, se valoran por el importe recibido, imputándose a resultados linealmente en el periodo de vida útil estimada de los bienes afectos.

n) Transacciones y saldos en moneda extranjera

La conversión a euros de los saldos expresados en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación, valorándose al cierre del ejercicio de acuerdo con el tipo de cambio vigente en ese momento, excepto en aquellos casos en los que exista una cobertura específica, en los que se valora al tipo negociado en esa cobertura. Las diferencias de cambio se han registrado según el siguiente criterio:

1. Las diferencias de cambio que se producen en relación con la valoración de la moneda extranjera en poder de las sociedades, se cargan o abonan, según corresponda, al resultado del ejercicio.

2. Las diferencias de cambio que se producen como consecuencia de la valoración al cierre del ejercicio, de los débitos y créditos en moneda extranjera, se clasifican en función del ejercicio en que vencen y de la moneda. Las diferencias negativas se imputan a resultados y las positivas se clasifican como “Ingresos a distribuir en varios ejercicios” hasta que se realicen.

ñ) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsible y las pérdidas, se contabilizan tan pronto son conocidos.

o) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado contable consolidado antes de impuestos del Grupo Inditex, 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 tomadas en el ejercicio se considera como un menor importe del gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio.

p) Instrumentos de cobertura de riesgo

El Grupo sigue la práctica de formalizar operaciones financieras en cobertura de parte de sus importaciones y exportaciones en divisas (seguros de cambio, forwards y opciones sobre divisas, fundamentalmente). Al tratarse de operaciones de cobertura sin carácter especulativo, los resultados producidos en las mismas se registran en el momento de la liquidación de las operaciones.

q) Indemnizaciones por despido

De conformidad con la legislación laboral vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Las indemnizaciones se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

r) Activos y pasivos de naturaleza medioambiental

Las instalaciones y sistemas relacionados con la gestión medioambiental no son significativos dentro del activo consolidado del Grupo, y en todo caso, se registran de acuerdo con los criterios contables aplicables a los inmovilizados de naturaleza análoga. Del mismo modo, los Administradores estiman que no existen pasivos de carácter contingente asociados a cuestiones medioambientales.

Anualmente, y de forma simultánea a la edición de estas cuentas anuales consolidadas -sin

formar parte de ellas-, el Grupo publica una Memoria de Sostenibilidad donde se detalla su política y su actuación medioambiental.

s) Coberturas de seguros

El Grupo mediante una política corporativa de gerencia de riesgos identifica, evalúa y controla los riesgos de daños y responsabilidad a los que se encuentran sujetas sus compañías. Para ello realiza un inventario y valoración de los principales riesgos de daños, pérdidas de beneficios y responsabilidades del Grupo y sobre ellos aplica políticas de prevención y protección encaminadas a reducir en la medida de lo posible su frecuencia e intensidad.

Igualmente, de forma corporativa se establecen los criterios homogéneos de valoración que permiten cuantificar las distintas exposiciones a las que está sujeto el Grupo y definir las políticas de valoración a seguir en su aseguramiento.

Finalmente a través de la constitución de programas de seguros corporativos, el Grupo implanta pólizas de seguro destinadas a proteger su patrimonio contra los diversos riesgos, estableciendo límites, franquicias y condiciones adecuados a su naturaleza y a la dimensión financiera de la compañía. Esta estructura gira fundamentalmente alrededor de tres programas de seguros mundiales, que ordenan las principales coberturas aseguradoras del Grupo: el programa de Daños Materiales y Pérdida de Beneficios, el programa de Responsabilidad Civil y el programa de Transporte.

_05 Gastos de establecimiento

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en las diferentes cuentas de este epígrafe del

balance de situación consolidado, ha sido el siguiente:

Concepto	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Amortización	Saldo 31/01/2005
Gastos de constitución	40	124	(16)	148
Gastos de primer establecimiento	277	92	(122)	247
Gastos de ampliación de capital	211	50	(89)	172
Totales	528	266	(227)	567

_06 Inmovilizado inmaterial

La composición y movimiento habido en el ejercicio 2004 en las distintas partidas que

componen este epígrafe del balance de situación consolidado, ha sido el siguiente:

Coste	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Disminuciones	Traspasos	Otros	Saldo 31/01/2005
Propiedad industrial	16.007	1.159	(1)	0	8	17.173
Fondo de comercio	1.879	0	0	0	0	1.879
Derechos de traspaso	421.682	74.327	(1.253)	2.347	(1.412)	495.691
Aplicaciones informáticas	4.866	922	(171)	0	19	5.636
Derechos s/bienes en arrendamiento financiero	98.342	5.054	0	(18.638)	0	84.758
Anticipos y otro inmovilizado inmaterial	4.461	529	(6)	(3.795)	0	1.189
Provisiones	(404)	(1.461)	202	0	0	(1.663)
Totales	546.833	80.530	(1.229)	(20.086)	(1.385)	604.663

Amortización Acumulada	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Disminuciones	Traspasos	Otros	Saldo 31/01/2005
Propiedad industrial	9.779	1.178	0	0	0	10.957
Fondo de comercio	1.128	378	0	0	0	1.506
Derechos de traspaso	102.009	31.842	(918)	(1.440)	(677)	130.816
Aplicaciones informáticas	2.905	866	(135)	11	5	3.652
Derechos s/bienes en arrendamiento financiero	17.593	1.564	0	(5.207)	0	13.950
Otro inmovilizado inmaterial	475	0	0	0	0	475
Totales	133.889	35.828	(1.053)	(6.636)	(672)	161.356

Las adiciones en los epígrafes de coste de "Inmovilizado Inmaterial" corresponden, fundamentalmente, a las inversiones del ejercicio.

La adición de "Provisiones" corresponde a la dotación por pérdida de valor de determinados derechos de traspaso (nota 4-b).

Los "Traspasos" corresponden principalmente a contratos de leasing vencidos en el ejercicio y que se traspasan al inmovilizado material y la columna "Otros" al efecto de la actualización

en los países donde se ha ajustado la inflación (nota 2,d-7), y al efecto de las diferencias de conversión en sociedades dependientes extranjeras.

Al cierre del ejercicio 2004 las sociedades del Grupo Inditex tienen en régimen de arrendamiento financiero diversos elementos, correspondientes principalmente a locales comerciales, que presentan las siguientes características:

Bienes en leasing	Importes
Coste total de los bienes al contado	84.758
Cuotas ejercicios anteriores	67.987
Cuotas ejercicio 2004	10.523
Cuotas pendientes	38.019
Opción de compra	3.869

_07 Inmovilizado material

La composición y movimiento habido en el ejercicio 2004 en las distintas partidas de este

epígrafe del balance de situación consolidado, ha sido el siguiente:

Coste	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Disminuciones	Traspasos	Otros	Saldo 31/01/2005
Terrenos y Construcciones	557.362	64.300	(5.224)	62.728	(1.743)	677.423
Maquinaria e instalaciones	1.526.191	374.674	(66.913)	11.141	(4.508)	1.840.585
Mobiliario	152.846	62.091	(8.450)	(324)	(628)	205.535
Equipos proceso información	40.761	9.492	(593)	348	(181)	49.827
Otro inmovilizado material	47.121	1.548	(497)	67	(29)	48.210
Anticipos e inmovilizado en curso	54.045	73.912	(1.237)	(42.539)	(1.484)	82.697
Provisiones	(30.160)	(36.919)	15.414	(4.102)	68	(55.699)
Totales	2.348.166	549.098	(67.500)	27.319	(8.505)	2.848.578

Amortización Acumulada	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Disminuciones	Traspasos	Otros	Saldo 31/01/2005
Construcciones	99.021	23.734	(4.077)	10.974	(44)	129.608
Maquinaria e instalaciones	555.317	180.441	(42.931)	(4.000)	2.909	691.736
Mobiliario	57.012	25.713	(5.846)	(268)	(136)	76.475
Equipos proceso información	27.036	7.442	(556)	132	53	34.107
Otro inmovilizado material	10.514	3.406	(444)	129	(26)	13.579
Totales	748.900	240.736	(53.854)	6.967	2.756	945.505

Las adiciones en los epígrafes de coste de "Inmovilizado Material" corresponden a las inversiones del ejercicio y recogen, principalmente, la inversión en nuevas tiendas y reformas realizadas en los locales donde el Grupo desarrolla su actividad.

Las adiciones de "Provisiones" corresponden a la dotación de aquellas pérdidas futuras que puedan producirse por reformas realizadas antes de la finalización de la vida útil de ciertos elementos del inmovilizado situados en locales comerciales donde el Grupo desarrolla su actividad, así como a la dotación por pérdida de valor de determinadas inversiones (nota 4-c).

Los "Traspasos" corresponden al coste de los contratos de leasing vencidos en cada ejercicio, a traspasos de obra en curso y anticipos, mientras que la columna "Otros" recoge el efecto de la actualización en los países donde

se ha ajustado la inflación (nota 2,d-7), y el efecto de las diferencias de conversión en sociedades dependientes extranjeras.

Las disminuciones corresponden, fundamentalmente, a bajas de instalaciones técnicas derivadas de reformas en los locales donde el Grupo desarrolla su actividad y a la venta de activos.

El valor neto contable del inmovilizado material situado, al cierre del ejercicio, fuera del territorio español asciende a 838.420 miles de euros, y consiste, fundamentalmente, en edificios comerciales, mobiliario e instalaciones de las tiendas abiertas.

Del inmovilizado material del Grupo, al 31 de enero de 2005, se encontraban totalmente amortizados algunos elementos cuyos valores de coste bruto son los siguientes:

Elementos	Importe
Construcciones	794
Maquinaria e instalaciones	99.391
Mobiliario	12.033
Equipos proceso información	15.840
Otro inmovilizado material	1.804
Totales	129.862

A 31 de enero de 2005 el Grupo tiene compromisos de inversión por aproximadamente 600 millones de euros, que corresponden a las reformas de locales comerciales para la apertura de tiendas comprometidas.

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material.

_08 Inmovilizaciones financieras

El detalle y movimiento habido en el epígrafe "Participaciones puestas en equivalencia" del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

Participaciones puestas en equivalencia	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Disminuciones	Resultados del ejercicio	Saldo 31/01/2005
Fibracolor, S.A. y sociedades dependientes (nota 24)	7.612	0	(22)	(358)	7.232
Otras (nota 21)	15.576	36.405	0	(16.420)	35.561
Totales	23.188	36.405	(22)	(16.778)	42.793

Dentro de "Otras" se incluyen las inversiones en determinadas agrupaciones de interés económico, cuyos resultados han sido registrados en el epígrafe "Impuesto sobre sociedades" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada (nota 21).

El movimiento de la cartera de valores a largo plazo es el siguiente:

Descripción	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Disminuciones	Saldo 31/01/2005
Cartera de valores a largo plazo	5.991	225	(600)	5.616
Totales	5.991	225	(600)	5.616

En la cartera de valores a largo plazo figura una participación en Banco Gallego, S.A. por importe de 4,96 millones de euros.

Asimismo, a fecha de formulación de estas Cuentas Anuales Consolidadas, Inditex ostenta un compromiso irrevocable de realizar una

inversión por importe de 500 miles de euros en Uninvest Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo, S.A., encargada de la gestión del Fondo de Capital Riesgo I+D Unifondo.

El detalle y movimiento habido en el epígrafe "Otros créditos", ha sido el siguiente:

Descripción	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Disminuciones	Trasposos	Otros	Saldo 31/01/2005
Administraciones Públicas	17.738	18.373	0	(1.662)	0	34.449
Préstamos a sociedades multigrupo	3.250	575	0	0	0	3.825
Fianzas y depósitos constituidos a l/p	47.703	22.848	(1.793)	2.010	(490)	70.278
Otros créditos	7.572	109	(525)	(2.349)	0	4.807
Totales	76.263	41.905	(2.318)	(2.001)	(490)	113.359

El movimiento del epígrafe "Provisiones" es el siguiente:

Descripción	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Aplicaciones	Saldo 31/01/2005
Provisiones	(18)	(1.636)	18	(1.636)

_09 Fondo de Comercio de Consolidación

El movimiento habido en el ejercicio 2004 en este capítulo del activo del balance de situación consolidado, ha sido el siguiente:

Sociedad filial	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Amortización del ejercicio	Saldo 31/01/2005
Stradivarius España, S.A.	53.253	0	(9.359)	43.894
Zara Italia, S.R.L.	0	19.960	(1.331)	18.629
Oysho Italia, S.R.L.	0	178	(4)	174
Zara Japan Corp.	0	22.531	(2.254)	20.277
BCN Diseños, S.A. de C.V.	0	15.524	0	15.524
Totales	53.253	58.193	(12.948)	98.498

Las adiciones correspondientes a Zara Italia, S.R.L., Oysho Italia, S.R.L., y Zara Japan Corp. se deben al incremento en la participación mayoritaria por parte del Grupo en dichas

sociedades, mediante la adquisición a los socios externos del 29% del capital social en las dos primeras y del 35% en Zara Japan Corp. (nota 24).

La adición correspondiente a BCN Diseños, S.A. de C.V. se debe a la adquisición del 98% de dicha sociedad en diciembre de 2004,

la cual ostenta la titularidad de las tiendas de Massimo Dutti en México, que hasta ese momento operaba como franquicia (nota 24).

_10 Gastos a distribuir en varios ejercicios

La composición y movimiento habido en el ejercicio 2004 en las distintas partidas de este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

Descripción	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Trasposos y otros	Disminuciones	Saneamiento	Saldo 31/01/2005
Intereses diferidos	3.855	639	(189)	(43)	(1.220)	3.042
Gastos de adquisición inmovilizado y otros	14.047	4.749	3.578	(693)	(3.260)	18.421
Totales	17.902	5.388	3.389	(736)	(4.480)	21.463

El epígrafe "Intereses diferidos" incluye los intereses diferidos de leasing.

extranjeras para los gastos de adquisición de inmovilizado.

Las disminuciones recogen las revisiones del tipo de interés efectuadas por varias compañías de arrendamiento financiero para los intereses diferidos, así como el efecto de las diferencias de conversión en sociedades dependientes

El saneamiento de los intereses diferidos se registra como gastos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias. El saneamiento de los gastos de adquisición de inmovilizado se registra como dotaciones para amortizaciones de inmovilizado.

_11 Existencias

La composición de las existencias consolidadas al 31 de enero de 2005 es como sigue:

Concepto	Saldo 31/01/2005
Comerciales	10.110
Materias Primas	33.946
Otros aprovisionamientos	3.987
Productos en curso	16.892
Productos terminados	448.936
Promociones inmobiliarias	170
Totales	514.041

La política del Grupo Inditex es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas las existencias.

_12 Deudores

El saldo del epígrafe “Clientes por ventas y prestación de servicios” del balance de situación consolidado recoge, fundamentalmente, saldos a cobrar como consecuencia de ventas a franquicias y a sociedades multigrupo

por la parte correspondiente, ventas a talleres y cobros aplazados por crédito a clientes.

La composición del epígrafe “Otros deudores” es la siguiente:

Concepto	Saldo 31/01/2005
Administraciones Públicas (nota 21)	118.924
Personal	990
Contribuciones de promotores y propietarios de inmuebles (nota 17)	30.129
Otros	175
Totales	150.218

_13 Inversiones financieras temporales

El saldo del epígrafe “Cartera de valores a corto plazo” del balance de situación consolidado, corresponde a la colocación de los excedentes de tesorería en fondos de inversión, depósitos

a corto plazo y otros, los cuales son remunerados a tipos de mercado. El detalle de “Otros Créditos” al 31 de enero de 2005 es el siguiente:

Otros créditos a corto plazo	Saldo 31/01/2005
Imposiciones a plazo	323.888
Fianzas y depósitos constituidos a c/p	2.312
Intereses a cobrar	449
Otros	616
Total	327.265

_14 Sociedades multigrupo y asociadas

La composición de las cuentas a cobrar y a pagar con sociedades puestas en equivalencia y multigrupo es como sigue:

Sociedad	Deudores	Acreedores
Sociedades asociadas	0	190
Sociedades multigrupo	8.587	3.191
Totales	8.587	3.381

Los deudores de las sociedades multigrupo figuran registrados en los epígrafes “Clientes por ventas y prestación de servicios” y “Otros

créditos - Inmovilizaciones financieras”, mientras que los acreedores figuran registrados en los epígrafes “Acreedores comerciales” y

“Otras deudas no comerciales” para las sociedades multigrupo y en el epígrafe “Deudas con sociedades puestas en equivalencia” para

las sociedades asociadas, del balance de situación consolidado.

_15 Fondos Propios

Los movimientos registrados en el epígrafe “Fondos Propios” del balance de situación

consolidado en el ejercicio 2004, han sido los siguientes:

Concepto	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Disminuciones	Trasposos	Dividendos	Saldo 31/01/2005
Capital suscrito	93.500	0	0	0	0	93.500
Prima de emisión	20.379	0	0	0	0	20.379
Reservas distribuibles de la sociedad dominante	852.582	0	0	(11.550)	0	841.032
Reservas no distribuibles de la sociedad dominante	18.945	0	0	0	0	18.945
Reservas de revalorización	1.692	0	0	0	0	1.692
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	799.755	4.747	(1.470)	238.999	0	1.042.031
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(540)	129	0	(75)	0	(486)
Diferencias de conversión	(126.817)	3.893	(20.518)	911	0	(142.531)
Resultados ejercicio 2003	446.451	0	0	(228.285)	(218.166)	0
Resultados ejercicio 2004	0	628.130	0	0	0	628.130
Totales	2.105.947	636.899	(21.988)	0	(218.166)	2.502.692

Las adiciones en cuentas de reservas recogen, fundamentalmente, el efecto de la actualización en los fondos propios de las sociedades que ajustaron la inflación (nota 2.d-7).

Las disminuciones del epígrafe “Diferencias de conversión” corresponden, principalmente, a las depreciaciones sufridas por las divisas americanas durante el presente ejercicio.

El detalle de las “Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional” y de las “Diferencias de conversión” se presenta agrupado por cadena comercial, por considerar el Grupo que el detalle individualizado por sociedad aporta información estratégica referida a los mercados geográficos en los que opera. Al 31 de enero de 2005 es el que se expone a continuación:

	Reservas S. C.I.Global y Proporcional	Diferencias de conversión
Zara	767.410	130.775
Pull & Bear	90.124	1.933
Kiddy's Class	40.047	0
Massimo Dutti	104.645	524
Bershka	80.939	7.762
Stradivarius	(29.823)	56
Oysho	(11.292)	1.425
Zara Home	(19)	56
Totales	1.042.031	142.531

En el Anexo I se indican las sociedades que componen cada cadena.

Capital Social

El capital social de la sociedad matriz al 31 de enero de 2005 asciende a 93.499.560 euros y está formado por 623.330.400 acciones de 0,15 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, todas ellas pertenecientes a una única clase y serie, que confieren idénticos derechos políticos y económicos a sus titulares, y representadas por anotaciones en cuenta.

Las acciones de Inditex cotizan en las cuatro bolsas de valores españolas. Por ese motivo la Sociedad no conoce con exactitud la composición de su accionariado. De acuerdo con la información pública registrada en la Comisión Nacional de Mercado de Valores, los miembros del Consejo de Administración o sus sociedades vinculadas controlaban, a 31 de enero de 2005 aproximadamente el 59,90% del capital social de la sociedad matriz (nota 25).

Acciones Propias

Al 31 de enero de 2005, Inditex poseía 41.000 acciones propias, representativas de un 0,0066% del capital social, con un coste medio de adquisición de 2,18 euros por acción. Ninguna sociedad del Grupo ha realizado operaciones con acciones de la sociedad matriz durante el ejercicio 2004.

Plan de opciones sobre acciones

La Junta de Accionistas de INDITEX, en sus reuniones de 20 de julio de 2000, 19 de enero y 20 de abril de 2001 acordó la puesta en marcha de un plan de opciones sobre acciones, en virtud del cual se otorgarían derechos de opción sobre un número máximo de 3.018.400 acciones ordinarias de INDITEX, de 0,15 euros de valor nominal, dirigido a los consejeros y directivos de INDITEX y de su Grupo de sociedades. Cada opción daba derecho, mediante su ejercicio, a una acción de INDITEX. Durante el ejercicio 2001 se firmaron contratos de opciones con un grupo de consejeros y directivos, por el que se

podrían haber llegado a otorgar un máximo de 1.382.913 opciones sobre acciones.

El número de opciones a entregar dependía de la revalorización de la acción de INDITEX en el Mercado Continuo en los años 2001, 2002 y 2003. El precio de ejercicio de las opciones era de 2,93 euros, y los periodos de ejercicio se iniciaban dos años después de cada uno de los periodos de cómputo de la revalorización mencionada.

Para la cobertura del Plan de opciones sobre acciones, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. suscribió 3.018.400 acciones de una ampliación de capital realizada en enero de 2001 destinada a cubrir el Plan, y firmó un contrato de opción de compra a favor de INDITEX para que ésta pudiese adquirir las acciones a vender a los beneficiarios que ejercitasen sus opciones, en caso de que sus derechos lleguen a consolidarse. Asimismo, dicha entidad financiera suscribió un contrato de permuta financiera con INDITEX cuyo objeto es fijar su remuneración por la inversión efectuada en las acciones de la Sociedad y regular los diferentes flujos monetarios relacionados con dicha inversión.

Durante los años 2001 y 2002 se cumplieron ciertos objetivos mencionados anteriormente, por lo que los beneficiarios consolidaron sus derechos sobre 703.203 opciones (523.700 opciones en 2001 y 179.503 opciones en 2002), de las que fueron ejercitadas 488.296 opciones antes del 31 de enero de 2004 y 173.705 opciones antes del 31 de enero de 2005. La diferencia entre derechos otorgados y opciones ejercitadas se debe a la extinción de la relación laboral con el Grupo de beneficiarios con derechos consolidados.

Durante el ejercicio 2003 no se cumplieron los objetivos previstos, por lo que no se consolidaron nuevos derechos a favor de los beneficiarios.

Transcurridos los tres periodos de cómputo y de ejercicio previstos en el Plan, el número de acciones entregadas en la ejecución del mismo asciende a 670.017 acciones. Por tanto, existe

un remanente de 2.348.383 acciones. La Junta General de Accionistas de INDITEX podrá acordar que tales acciones se destinen a nuevos planes de participación de los administradores de INDITEX y del personal de su Grupo de sociedades en el capital social de INDITEX, con anterioridad al plazo límite indicado en el párrafo siguiente.

En el supuesto de que llegado el día 30 de enero de 2007, existieren acciones remanentes

en poder de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, 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 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y que INDITEX no hubiera readquirido, a un precio de reembolso de 2,93 euros por acción.

_16 Socios Externos

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto ha sido el siguiente:

Concepto	Importe
Saldo inicial	27.217
Imputación resultados del ejercicio	10.101
Dividendos pagados	(2.033)
Aportaciones al capital	458
Disminuciones por adquisiciones	(7.793)
Adiciones por ventas y cambios en el método de consolidación	6.865
Otros	767
Saldo final	35.582

Las disminuciones corresponden al incremento en la participación por parte del Grupo en las sociedades Zara Italia, S.R.L. y Oysho Italia, S.R.L., mediante la adquisición al socio externo del 29% del capital social de dichas sociedades (notas 9 y 24).

Las adiciones corresponden a la venta del 20% del capital social de las sociedades Massimo

Dutti Italia, S.R.L. y Bershka Italia, S.R.L. al socio externo y al incremento en la participación por parte del Grupo en la sociedad Zara Japan, Corp., lo que conlleva a que la sociedad deje de consolidarse por el método de integración proporcional y se consolide por el método de integración global (notas 2-f, 9 y 24).

El detalle de la participación de los socios externos en los fondos propios de las sociedades participadas por ellos, es el siguiente:

Sociedad	Capital	Reservas	Resultados	Total
Indipunt, S.L.	505	8.932	7.018	16.455
Stradivarius España, S.A.	60	1.699	2.482	4.241
Jema Creaciones Infantiles, S.L.	84	20	221	325
Zara Italia, S.R.L.	5.400	(572)	(1.107)	3.721
Oysho Italia, S.R.L.	344	(1)	(5)	338
Bershka Italia, S.R.L.	800	387	(31)	1.156
Massimo Dutti Italia, S.R.L.	3.000	(109)	(5)	2.886
Pull & Bear Italia, S.R.L.	100	(1)	(1)	98
Zara Japan, Corp.	1.243	1.414	1.217	3.874
Zara Mexico, S.A. de C.V.	492	889	240	1.621
Bershka Mexico, S.A. de C.V.	1	233	54	288
Oysho Mexico, S.A. de C.V.	6	42	11	59
Pull & Bear Mexico, S.A. de C.V.	13	36	13	62
Zara Home Mexico	1	21	(6)	16
Pase Packaging, S.A. de C.V.	421	21	0	442
Totales	12.470	13.011	10.101	35.582

_17 Ingresos a distribuir en varios ejercicios

La composición y movimiento habido en el ejercicio 2004 en las distintas partidas de este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

Descripción	Saldo 01/02/2004	Adiciones	Imputación a resultados	Otros	Trasposos	Saldo 31/01/2005
Contribuciones de promotores y propietarios de inmuebles	29.014	43.509	(5.250)	(14)	9.113	76.372
Diferencias positivas en moneda extranjera	578	68	(578)	0	0	68
Otros	71	0	(28)	0	0	43
Totales	29.663	43.577	(5.856)	(14)	9.113	76.483

Algunos de los contratos de alquiler formalizados por el Grupo incluyen una aportación inicial por parte del propietario destinada a incentivar la instalación del Grupo y sufragar parte de sus costes de instalación. Las sociedades consolidadas han imputado a resultados 4.992 miles de euros por este concepto, que figuran registrados minorando el epígrafe

“Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta (nota 2-e).

La columna “Trasposos” del cuadro anterior corresponde a contribuciones percibidas en ejercicios anteriores que se presentaban disminuyendo los saldos de inmovilizado.

_18 Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado es el siguiente:

Descripción	Saldo 01/02/2004	Dotaciones	Aplicaciones	Otros	Saldo 31/01/2005
Provisiones para pensiones y obligaciones similares con el personal	3.338	599	(14)	0	3.923
Provisiones para responsabilidades	19.605	8.714	(716)	202	27.805
Otras provisiones a largo plazo	136	68	0	0	204
Totales	23.079	9.381	(730)	202	31.932

La “Provisión para responsabilidades” está destinada a cubrir los riesgos asociados a la actividad del Grupo.

_19 Deudas con entidades de crédito

Las deudas del Grupo Inditex con entidades de crédito al 31 de enero de 2005 se desglosan como sigue:

Tipo deuda	Límite	Saldo 31/01/2005
Préstamos		128.682
Créditos	482.633	96.781
Operaciones de leasing		41.225
Otras deudas financieras		1.402
Totales	482.633	268.090

Todas estas deudas financieras se remuneran a los tipos de interés habituales en los respectivos mercados financieros.

El detalle de los vencimientos de las deudas del Grupo Inditex con entidades de crédito, al 31 de enero de 2005 es el siguiente:

Vencimiento deuda	Importes
Hasta 31 de enero de 2006	160.744
Hasta 31 de enero de 2007	19.369
Hasta 31 de enero de 2008	22.260
Hasta 31 de enero de 2009	21.325
Resto	44.392
Totales	268.090

_20 Otras deudas no comerciales

La composición de los epígrafes “Acreedores a largo plazo - Otros acreedores” y “Acreedores a corto plazo - Otras deudas no comerciales” al 31 de enero de 2005, es la siguiente:

Otros acreedores a largo plazo	Saldo 31/01/2005
Fianzas y depósitos recibidos	1.022
Proveedores de inmovilizado y otros	1.144
Administraciones Públicas (nota 21)	79.702
Personal	2.914
Otros acreedores a largo plazo	1.500
Totales	86.282

Otras deudas no comerciales a corto plazo	Saldo 31/01/2005
Administraciones Públicas (nota 21)	294.150
Personal	78.426
Proveedores de inmovilizado	20.499
Cuenta corriente con sociedades multigrupo	24.404
Otras deudas	6.258
Totales	423.737

La cuenta de proveedores de inmovilizado a corto plazo incluye 6.070 miles de euros correspondientes a los pagos aplazados de la adquisición de la participación que el Grupo posee en Stradivarius España, S.A..

La deuda con Administraciones Públicas incluye los impuestos diferidos, el importe pendiente de ingresar por impuestos sobre beneficios, y retenciones practicadas principalmente al personal, I.V.A. y Seguridad Social del último mes del ejercicio.

_21 Situación Fiscal

Las sociedades consolidadas presentan sus declaraciones fiscales en bases individuales, salvo Inditex e Indipunt, S.L. que tributan en el

régimen de consolidación fiscal. Inditex es la sociedad dominante de un grupo fiscal integrado por las sociedades siguientes :

Bershka Logística, S.A.
 Bershka BSK España, S.A.
 Choolet, S.A.
 Comditel, S.A.
 Confecciones Fios, S.A.
 Confecciones Goa, S.A.
 Denllo, S.A.
 Glencare, S.A.
 Goa-Invest, S.A.
 Grupo Massimo Dutti, S.A.
 Hampton, S.A.
 Inditex, S.A.
 Kenner, S.A.
 Kettering, S.A.
 Kiddy's Class España, S.A.
 Lefties España, S.A.
 Massimo Dutti Logística, S.A.
 Nikole, S.A.

Often Textil, S.A.
 Oysho España, S.A.
 Oysho Logística, S.A.
 Plataforma Europa, 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.
 Textil Rase, S.A.
 Trisko, S.A.
 Zara España, S.A.
 Zara Home España, S.A.
 Zara Logística, S.A.
 Zara, S.A.
 Zintura, S.A.

Indipunt, S.L., es la sociedad dominante del grupo fiscal que tiene como única sociedad dependiente a Jema Creaciones Infantiles, S.A.

Las sociedades españolas del Grupo mantienen abiertos a inspección fiscal por las autoridades fiscales, en general, los cuatro últimos años para los impuestos que les son de aplicación.

El saldo del epígrafe “Otras deudas no comerciales” del balance de situación adjunto, incluye el pasivo correspondiente a los diferentes impuestos que son aplicables, entre los que se incluye la provisión para el Impuesto sobre Sociedades relativa al beneficio del ejercicio 2004, neto de retenciones y pagos a cuenta del mismo efectuados en el período.

El saldo del epígrafe “Deudores - Otros deudores” del balance de situación consolidado adjunto, incluye los importes a recuperar de la Administración, entre los que se incluyen los excesos de cuota de IVA soportado sobre el repercutido del ejercicio y los impuestos anticipados.

Inditex es socio, con una participación del 49%, de nueve 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 Quinta de la Ley del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo solicitado y obtenido del Ministerio de Economía y Hacienda dicho beneficio. Durante el ejercicio 2004 se han efectuado desembolsos de capital en dichas entidades por 36.405 miles de euros aproximadamente.

En este ejercicio se han generado bases imponibles negativas que minoraron el gasto devengado del Impuesto sobre Sociedades de Inditex. La sociedad ha optado por imputar las bases imponibles de las entidades al periodo impositivo en el que se aprueben las cuentas anuales. Esta inversión es considerada como una operación financiera y fiscal, y el resultado neto estimado se imputa en la vida previsible de la misma, incluido como Impuesto sobre Sociedades. Las previsiones respecto de las bases imponibles y resultado contable de

ejercicios futuros han determinado una corrección al alza en el impuesto devengado por importe de 30.074 miles de euros, de forma que, teniendo en cuenta las diferencias permanentes negativas y bonificaciones computadas, el impacto neto de estas inversiones sobre la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, arroja, vía Impuesto sobre Sociedades, un ingreso de 7.251 miles de euros.

El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004 se ha calculado en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La determinación del gasto devengado por el Impuesto sobre Sociedades de las sociedades que conforman los grupos españoles de consolidación fiscal de los que Inditex e Indipunt son sociedades dominantes, se ha realizado de acuerdo con la Resolución de 9 de octubre de

1997, del ICAC, considerando, además de los parámetros de la tributación individual las diferencias temporales y permanentes derivadas del proceso de consolidación y las deducciones y bonificaciones por el importe que resulta aplicable en el régimen de los grupos de sociedades.

El Impuesto sobre Sociedades devengado del Grupo se ha calculado por la agregación de los impuestos devengados en cada una de las sociedades individuales determinados de acuerdo con la normativa mercantil y fiscal vigente en los países en los cuales las distintas sociedades consolidadas llevan a cabo su actividad, teniendo en cuenta los ajustes derivados de la aplicación de los métodos de consolidación, de conformidad con el artículo 60 del R.D. 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas.

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2004 del Grupo con la respectiva base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

Descripción	Importes
Resultado contable del ejercicio	628.130
Impuesto s/ Sociedades devengado	247.955
Diferencias permanentes netas:	
De las sociedades individuales	(75.047)
De los ajustes de consolidación	24.905
Diferencias temporales netas:	
De las sociedades individuales	18.364
De los ajustes de consolidación	7.193
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	(6.509)
Base imponible (resultado fiscal)	844.991

Las diferencias permanentes positivas corresponden, principalmente, a gastos no deducibles fiscalmente, a dotaciones, a provisiones fiscalmente no deducibles y a la imputación de la parte correspondiente al ingreso fiscal por la aportación de los derechos de uso de cierto inmovilizado a una filial.

Las diferencias permanentes negativas corresponden, esencialmente, a la imputación por

transparencia fiscal de bases imponibles negativas generadas por Agrupaciones de Interés Económico.

El Grupo ha registrado en el epígrafe "Otros impuestos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta un importe de 6.829 miles de euros, correspondientes a retenciones fiscales.

Debido a las diferencias temporales entre los criterios de imputación contables y fiscales de determinados ingresos y gastos en relación con el Impuesto sobre Sociedades, se han registrado los correspondientes impuestos

sobre el beneficio anticipado e impuestos sobre el beneficio diferido. Los importes acumulados al 31 de enero de 2004 y de 2005 por éstas últimas, son los que se muestran a continuación:

Descripción	Saldo 31/01/2004	Saldo 31/01/2005
Impuesto s/ beneficios diferido	67.867	90.791
Impuesto s/ beneficios anticipado	38.766	56.698

Dentro de estos importes se recogen los impuestos diferidos correspondientes a operaciones realizadas entre las sociedades del grupo fiscal, que ascienden a 15.469 miles de euros, aproximadamente.

En general, las sociedades que integran el Grupo consolidado se han acogido a los beneficios fiscales relativos a deducciones por inversiones y bonificaciones en la cuota del

Impuesto sobre Sociedades previstas en la normativa de dicho impuesto. Si bien las sociedades no han presentado aún sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades para el ejercicio 2004, en el cómputo de la provisión para dicho impuesto, que figura en las cuentas anuales adjuntas, se han considerado unas bonificaciones y deducciones de 47.961 miles de euros.

_22 Ingresos y gastos

a) Transacciones efectuadas con sociedades multigrupo y asociadas

El detalle de las transacciones efectuadas por el Grupo Inditex en el ejercicio 2004 con las sociedades puestas en equivalencia y multigrupo son las siguientes:

Descripción	Compras y serv. recibidos	Ventas y serv. prestados	Gastos financieros	Ingresos financieros
Sociedades asociadas	7.446	0	0	0
Sociedades multigrupo	121.215	38.225	19	176
Totales	128.661	38.225	19	176

b) Cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por actividades y por mercados geográficos ha sido la siguiente:

Cifra de negocios	Total	Sociedades Españolas	Sociedades Extranjeras
Ventas netas en tiendas propias	5.057.327	2.572.741	2.484.586
Ventas netas a franquicias	344.556	332.319	12.237
Otras ventas textiles	215.537	212.276	3.261
Servicios prestados	46.011	13.802	32.209
Otras ventas	6.980	6.980	0
Totales	5.670.411	3.138.118	2.532.293

En el informe de gestión adjunto se amplía la información sobre la cifra de negocio.

c) Personal

El número de empleados, al 31 de enero de 2005 es el siguiente:

	Número de empleados
España	26.719
Extranjero	20.326
Totales	47.045

La composición de las cargas sociales es la siguiente:

Descripción	Importe
Seguridad Social a cargo de la empresa	153.219
Otros gastos sociales	19.076
Totales	172.295

d) Distribución del resultado neto

El detalle del resultado neto aportado por las sociedades consolidadas, agrupado en función de su actividad, aparece en el cuadro siguiente. No se detalla por sociedad debido al

carácter estratégico de la información, y a que no reflejaría su contribución efectiva al resultado consolidado.

Actividad	Importe
Distribución al por menor	556.961
Fabricación	50.471
Otras actividades	20.698
Totales	628.130

e) Transacciones por monedas

Las transacciones efectuadas por el Grupo por monedas, durante el ejercicio, en miles de euros, han sido las siguientes:

Divisa	Cifra de negocios	% Cifra de negocios
Euro	4.636.250	82%
Otras divisas europeas	354.091	6%
Dólar USA	75.250	1%
Otras divisas americanas	506.940	9%
Otras divisas	97.880	2%
Totales	5.670.411	100%

El 25,6% de los aprovisionamientos, aproximadamente, se han realizado en dólares USA, y el resto en euros.

f) Resultados extraordinarios

Las pérdidas procedentes del inmovilizado corresponden principalmente a bajas de instalaciones por reformas en locales comerciales

donde el Grupo desarrolla su actividad. Los otros gastos extraordinarios recogen resultados de carácter no recurrente.

23 Operaciones de cobertura

Debido a su presencia internacional, el Grupo Inditex está expuesto a las variaciones de los tipos de cambio de las divisas en que opera. El Grupo realiza un seguimiento de sus posiciones de riesgo y sigue una política de cobertura sistemática de los principales flujos.

Durante el ejercicio 2004 se han negociado y liquidado operaciones de cobertura en diversas divisas, principalmente dólar americano, libra esterlina, yen japonés y peso mexicano. De ellas, permanecían pendientes de vencimiento al 31 de enero de 2005 las siguientes:

Tipo de cobertura	Divisa compra	Nominal compra (miles USD)	Divisa venta
Compra de divisa a plazo	USD	227.125	EUR
Opciones europeas	USD	12.000	EUR

Todas las operaciones anteriores tienen plazos de vencimiento inferiores a los doce meses.

24 Opciones y compromisos sobre inversiones en sociedades filiales y asociadas

Stradivarius España, S.A.

Inditex posee una opción de compra sobre el 9,95% del capital social de Stradivarius España, S.A., propiedad de un accionista minoritario. A su vez, dicho socio posee una opción de venta a Inditex por dicha participación. El período de ejercicio de dichas opciones, que se concedieron en el momento de la toma de control por parte de Inditex en 1999, se extiende entre los ejercicios 2005 y 2010. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y serán ejercitables por un precio de 11.960 miles de euros, más el 9,95% de los beneficios no repartidos por Stradivarius España, S.A. desde el momento de su adquisición por Inditex hasta el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

Zara Deutschland, GmbH, Oysho Deutschland, GmbH y Massimo Dutti Deutschland, GmbH

El Grupo Inditex posee, para cada una de las sociedades Zara Deutschland, GmbH; Oysho Deutschland, GmbH y Massimo Dutti Deutschland, GmbH, una opción de compra sobre el 50% del capital social propiedad de Otto GmbH, que, a su vez, posee una opción de venta al Grupo Inditex por la totalidad de cada una de sus participaciones. El período de ejercicio de dichas opciones comienza en septiembre de 2001 y se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios de la sociedad participada y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

Zara Japan Corporation

A 31 de enero de 2004, Inditex poseía el 50% del capital social de Zara Japan Corporation. En diciembre de 2003, Inditex inició una negociación con el otro socio (Grupo Bigi),

destinada a adquirir una posición mayoritaria en el capital de Zara Japan Corporation, mediante la adquisición del 35% del capital social de la misma a dicho socio y la firma de un nuevo contrato de asociación que regulase la relación entre los socios. En mayo de 2004, Inditex alcanzó un acuerdo definitivo con el Grupo Bigi, mediante el cual adquirió un 35% del capital social de Zara Japan Corporation por un importe de 29,03 millones de euros (nota 9).

Asimismo, en la misma fecha, se firmó un nuevo contrato de asociación en el que se otorga a favor de Inditex una opción de compra sobre el 15% restante del capital social de Zara Japan Corporation propiedad del Grupo Bigi, que a su vez, posee una opción de venta a Inditex por la totalidad de su participación. El período de ejercicio de dichas opciones comienza el 1 de febrero de 2006 y se extiende durante la vida del acuerdo. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio está compuesto por una parte fija y una variable, que dependerá del resultado de la sociedad en los dos ejercicios anteriores al del ejercicio de la opción, así como del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

Zara México, S.A. de C.V., Bershka México, S.A. de C.V., Oysho México, S.A. de C.V. y Pull&Bear México, S.A. de C.V. y Zara Home México, S.A. de C.V.

El Grupo Inditex dispone de una opción de compra sobre las participaciones del 5% del capital social de Zara México, S.A. de C.V., del 3% del capital social de Bershka México, S.A. de C.V., del 1,5% del capital social de Oysho México, S.A. de C.V., del 1,5% del capital social de Pull & Bear México, S.A. de C.V. y del 1,5% del capital social de Zara Home México, S.A. de C.V., pertenecientes al accionista minoritario. El período de ejercicio de dichas opciones se extiende durante la vida de los

acuerdos entre los socios. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios de las sociedades participadas.

BCN Diseños, S.A. de C.V.

Durante el ejercicio 2004, el Grupo Inditex inició una negociación con el franquiciado que explotaba la actividad comercial de Massimo Dutti en México, BCN Diseños, S.A. de C.V., destinada a adquirir un 98% del capital social de la misma y la firma de un contrato de asociación que regulase la relación entre los socios.

En diciembre de 2004, el Grupo alcanzó un acuerdo definitivo con dicho franquiciado, mediante el cual se constituyó la sociedad Pase Packaging, S.A. de C.V., participada en un 98% por Inditex. Posteriormente, dicha sociedad adquirió el 100% de Liprasa Cartera, S.L., sociedad que ostenta una participación del 90% en BCN Diseños, S.A. de C.V. El 10% restante fue adquirido directamente por Pase Packaging, S.A. de C.V. El importe total de dicha adquisición ascendió a 20,62 millones de euros (nota 9).

Zara Italia, S.R.L.

Al 31 de enero de 2004, Inditex poseía el 51% del capital de Zara Italia, S.R.L.

En marzo de 2004, Inditex alcanzó un acuerdo con el otro socio (Grupo Percassi), mediante el cual adquirió un 29% del capital social de Zara Italia, S.R.L., por un importe de 27,25 millones de euros (nota 9).

Asimismo, en la misma fecha, se firmó un nuevo contrato de asociación que otorga a Inditex una opción de compra sobre el 20% del capital social de Zara Italia, S.R.L. propiedad del Grupo Percassi, que a su vez, posee una opción de venta a Inditex por la totalidad de su participación. El período de ejercicio de dichas opciones comienza el 1 de febrero de 2006 y se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio está compuesto por una parte fija y una variable, que

dependerá de los fondos propios y de los resultados de la sociedad participada y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

Oysho Italia, S.R.L., Bershka Italia, S.R.L., Massimo Dutti Italia, S.R.L. y Pull&Bear Italia, S.R.L.

El Grupo Inditex posee una opción de compra sobre el 20% del capital social de Oysho Italia, S.R.L., Bershka Italia, S.R.L., Massimo Dutti Italia, S.R.L. y Pull&Bear Italia, S.R.L. propiedad del Grupo Percassi, que a su vez, posee una opción de venta al Grupo Inditex por la totalidad de su participación. El período de ejercicio de dichas opciones comienza el 1 de febrero de 2006 y se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio está compuesto por una parte fija y una variable, que dependerá de los fondos propios y de los resultados de la sociedad participada y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

Fibracolor, S.A.

Debido a los acuerdos entre los accionistas de Fibracolor, Inditex se encuentra obligada y comprometida a adquirir durante los ejercicios 2006 y 2007 un total de 463.509 acciones en poder de la sociedad de titularidad pública Empresa de Promoció i Localització Industrial de Catalunya, S.A. (EPLICSA), equivalentes al 13,45% del capital social de Fibracolor, de tal modo que pasaría a ostentar la mayoría de derechos de voto en esta sociedad. A 31 de diciembre de 2004, los recursos propios de Fibracolor, S.A. ascendían a 24 millones de euros, las pérdidas del ejercicio 2004 fueron de 0,9 millones de euros y los activos totales ascendían a 61,4 millones de euros.

Young Fashion, SP. Z.O.O.

En marzo de 2005, Inditex alcanzó un acuerdo previo para la adquisición de un 51% de las operaciones de la cadena Zara en Polonia,

controladas hasta entonces por un franquiciado. El acuerdo contempla que Inditex alcanzará una participación mínima del 80% en el capital de Zara en Polonia en el ejercicio 2008. Los acuerdos están supeditados al

cumplimiento de ciertos requisitos y a los resultados del “due diligence” correspondiente, por lo que previsiblemente serán formalizados y ejecutados durante el ejercicio 2005.

_25 Remuneraciones de consejeros y transacciones con partes vinculadas

Retribuciones al Consejo

Durante el ejercicio 2004 el conjunto de los administradores de la sociedad dominante han

percibido una remuneración total de 4.193 miles de euros, según el siguiente desglose:

	Consejeros ejecutivos	Consejeros independientes y dominicales	Total
Sueldos fijos y variables	3.249	0	3.249
Retribución de consejeros	391	553	944
Total	3.640	553	4.193

Durante el ejercicio 2004 los miembros del Consejo de Administración ejercitaron 50.736 opciones sobre acciones que habían sido consolidadas durante el ejercicio 2002 (nota 15).

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2004, un consejero ejecutivo abandonó sus cargos en el Grupo, percibiendo una compensación final de 3,2 millones de euros, que ha sido cargado en los resultados del ejercicio 2004, en el epígrafe “Gastos de personal” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Dicho importe, pagado en febrero de 2005, no figura

incluido en el cuadro anterior.

El Grupo no tiene concedidos anticipos o préstamos a ninguno de sus Consejeros, ni contraído compromiso alguno en materia de pensiones o seguros de vida. De acuerdo con los contratos que regulan la relación de trabajo, los consejeros ejecutivos, con excepción del Presidente, recibirán una indemnización acorde con las disposiciones legales vigentes, y como mínimo equivalente a un año de salario, en caso de cese en sus puestos de Dirección en el Grupo o en caso de despido.

Transacciones con partes vinculadas

Durante el ejercicio 2004, el Grupo ha percibido ingresos procedentes de transacciones con miembros de su Consejo de Administración o sus sociedades vinculadas por importe de 3.014 miles de euros. Dichas transacciones corresponden principalmente a la realización de obras por parte de la constructora del Grupo, y se han facturado a precios de mercado.

Por otra parte, varias sociedades del Grupo tienen arrendados 35 locales comerciales cuya propiedad es ostentada por sociedades vinculadas a Consejeros de la Sociedad matriz. La mayor parte de los contratos de alquiler de dichos locales fueron firmados con anterioridad al año 1994 y su vencimiento se producirá entre 2014 y 2016. El importe satisfecho por el Grupo durante el ejercicio 2004 en concepto

de alquileres de los locales mencionados ascendió a 6.054 miles de euros.

Por otra parte, Inditex, S.A. vendió en 2004 dos fincas y los edificios industriales levantados sobre una de ellas en Badalona, por importe de 5.109 miles de euros, a una sociedad controlada por un Directivo del Grupo que es a su vez persona vinculada a uno de los Consejeros de la sociedad matriz. Dichos activos no estaban asociados a la actividad productiva ni eran utilizados por el Grupo en el momento de la compraventa, sino que se trataba de activos dispuestos para su venta.

Al 31 de enero de 2005, las sociedades del Grupo mantenían saldos deudores y acreedores con miembros de su Consejo y sociedades vinculadas, por importes de 138 y 9 miles de euros respectivamente, originados por las transacciones anteriormente descritas.

Las anteriores operaciones se han realizado en condiciones de mercado, y no representan, ni en su conjunto ni individualmente consideradas, un importe significativo en relación con la cifra de negocios o con el balance de la Sociedad.

Participación de los miembros del Consejo en el capital social

A 31 de enero de 2005, de acuerdo con los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), los entonces

miembros del Consejo de Administración poseían las siguientes participaciones directas e indirectas en el capital social de Inditex:

Consejero o representante	Titular de las acciones	Número de acciones	Porcentaje del capital
D. Amancio Ortega Gaona	Gartler, S.L.	369.600.000	59,29%
D. Amancio Ortega Gaona	Persona física	63	0,00%
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	Persona física	2.149.296	0,35%
D. José María Castellano Ríos	Persona física	1.393.902	0,22%
D. Antonio Abril Abadín	Persona física	144.975	0,02%
D. Carlos Espinosa de los Monteros	Persona física	28.345	0,01%
D. J. Manuel Urgoiti López de Ocaña	Persona física	21.699	0,00%
D. Francisco Luzón López	Cañabara, S.A.	565	0,00%
D. Francisco Luzón López	Persona física	134.568	0,02%
D.Fred Horst Langhammer	Persona física	25.000	0,00%
Dña. Irene Ruth Miller	Persona física	24.199	0,00%
Total		373.522.612	59,91%

_26 Transición a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002 relativo a la aplicación de las normas internacionales de contabilidad, y con la decisión española determinada por la Disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, el Grupo Inditex deberá elaborar las cuentas anuales consolidadas del siguiente ejercicio (ejercicio 2005), conforme a las normas inter-

nacionales de contabilidad aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea (en adelante normas internacionales de información financiera - NIIF).

Asimismo, las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes a dicho ejercicio 2005 habrán de incorporar, a efectos comparativos, un balance de situación consolidado y una cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondientes al ejercicio 2004,

ANEXO I Composición del Grupo Inditex

Las sociedades que forman el perímetro de consolidación al 31 de enero de 2005 son las que a continuación se indican:

elaborados con los mismos criterios que se apliquen en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005.

Con el objetivo de adaptarse al nuevo marco normativo para la preparación de la información financiera, el Grupo Inditex ha llevado a cabo un proyecto de transición a las nuevas normas que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias con los criterios contables establecidos por la normativa actualmente en vigor en España, la selección de los criterios contables a aplicar en los casos en los que se permitan tratamientos alternativos y la evaluación de las modificaciones en los procedimientos y sistemas de información.

27 Auditores externos

Los servicios de auditoría prestados por la firma KPMG Auditores, S.L. incluyen, además de auditoría de las cuentas anuales del Grupo Inditex, la revisión con alcance limitado de los cierres contables trimestrales de algunas sociedades del Grupo.

Concepto	Importes
Por servicios de auditoría	2.885
Por servicios de responsabilidad corporativa	117
Por otros servicios	271
Total	3.273

Los servicios no incluidos como de auditoría son los relacionados con responsabilidad corporativa, que incluyen la revisión de talleres y fábricas de proveedores, así como otros servicios, que comprenden asesoría legal y fiscal en determinadas filiales extranjeras del Grupo y asesoramiento en la implantación de

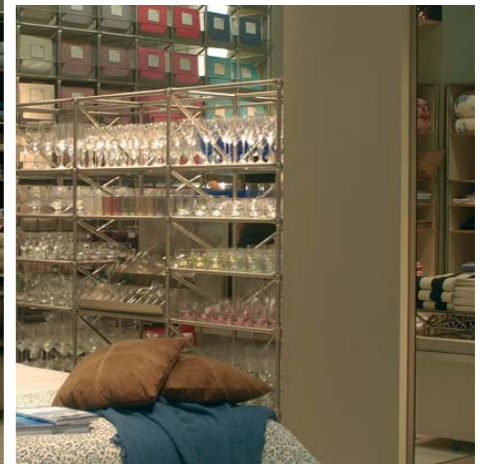
A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas el Grupo se encuentra en la fase de elaboración de la información que permita estimar, con razonable objetividad, en qué medida el balance de situación consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 diferirán de los que en su día se preparen mediante la aplicación de las normas internacionales de información financiera para su inclusión a efectos comparativos en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2005.

El detalle de los honorarios y gastos devengados por firmas asociadas a KPMG International en relación con servicios prestados a las sociedades consolidadas durante el ejercicio 2004 es el siguiente:

las Normas Internacionales de Información Financiera.
Según información recibida de los propios auditores, los honorarios percibidos de Grupo Inditex por KPMG o sus firmas asociadas no superan el 0,032% de sus ingresos totales.

Sociedad	Participación efectiva	Domicilio	Método de consolidación	Fecha de cierre	Cadena	Actividad
Sociedades dependientes :						
Industria de Diseño Textil, S.A.	Matriz	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Matriz
Comditel, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Central de compras textiles
Inditex Asia, Ltd.	100,00%	Hong Kong - China	I. Global	31/01/2005	Zara	Central de compras textiles
Zara Asia, Ltd.	100,00%	Hong Kong - China	I. Global	31/01/2005	Zara	Central de compras textiles
Choolet, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Confecciones Fíos, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Confecciones Goa, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Denllo, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Hampton, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Jema Creaciones Infantiles, S.L.	45,90%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Kenner, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Kettering, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Nikole, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Samlor, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Sircio, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Stear, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Textil Rase, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Trisko, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Zintura, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Glencare, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Indipunt, S.L.	51,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
UAB Rofestas	100,00%	Vilnius - Lituania	I. Global	31/01/2005	Zara	Fabricación Textil
Zara España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Argentina, S.A.	100,00%	Buenos Aires - Argentina	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Belgique, S.A.	100,00%	Bruselas - Bélgica	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Chile, S.A.	100,00%	Santiago de Chile - Chile	I. Global	31/12/2004	Zara	Venta al público
Zara USA Inc.	100,00%	Nueva York - USA	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara France, S.A.R.L.	100,00%	París - Francia	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara UK, Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara México, S.A. de C.V.	95,00%	México DF - México	I. Global	31/12/2004	Zara	Venta al público
Zara Portugal Confecções Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Grupo Zara Uruguay, S.A.	100,00%	Montevideo -Uruguay	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Brasil, Lda.	100,00%	Sao Paulo -Brasil	I. Global	31/12/2004	Zara	Venta al público
Zara Nederland, B.V.	100,00%	Amsterdam - Holanda	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Österreich Clothing, GmbH	100,00%	Viena - Austria	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Danmark A/S	100,00%	Copenhague - Dinamarca	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Sverige, AB	100,00%	Estocolmo - Suecia	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Norge, AS	100,00%	Oslo - Noruega	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Canada, Inc.	100,00%	Montreal - Canada	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Suisse, S.A.R.L.	100,00%	Friburgo - Suiza	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Luxembourg, S.A.	100,00%	Luxemburgo - Luxemburgo	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Italia, S.R.L.	80,00%	Milán - Italia	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Japan Corp.	85,00%	Tokio - Japón	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Česká Republika, S.R.O.	100,00%	Praga - Chequia	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Puerto Rico, Inc.	100,00%	San Juan - Puerto Rico	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Za Clothing Ireland, Ltd.	100,00%	Dublin - Irlanda	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Zara Magyarorszag, KFT.	100,00%	Budapest - Hungría	I. Global	31/01/2005	Zara	Venta al público
Kiddy's Class España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2005	Kiddy's Class	Venta al público
Kiddy's Class Portugal Conf. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2005	Kiddy's Class	Venta al público

ceuta | cuenca | san javier | plasencia
 palma de mallorca
 ronda | kuwait | manresa | sabadell
 santa cruz de tenerife | toledo | zaragoza
 león | madrid | huarte | riyadh | al-madeena | al-kharaj
 arona | casablanca | huelva |
 Stradivarius | bilbao | vigo | adeje...



palma de mallorca | puerto banús | barcelona
 madrid | lisboa | pamplona | lugo | ourense
 san sebastián | salamanca | tarragona
 zaragoza | huelva | bilbao | toledo | león
 amsterdam | santander...
 Zara Home

07_0 Informe de gestión consolidado



07_0 Informe de gestión consolidado

- 07_1 Estados financieros consolidados
- 07_2 Comentarios a los resultados consolidados
- 07_3 Comentarios al balance de situación
- 07_4 Comentarios al estado de flujos de caja
- 07_5 Inicio del ejercicio 2004
- 07_6 Otras informaciones
- 07_7 Anexos

07_1 Estados financieros consolidados

a) Cuenta de resultados del ejercicio 2004

Datos en millones de euros

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	Var % 04/03
Cifra de negocios	5.670,4	4.598,9	23%
Coste de ventas	(2.636,2)	(2.293,0)	
Margen bruto	3.034,2	2.306,0	32%
<i>Margen Bruto porcentual</i>	<i>53,5%</i>	<i>50,1%</i>	
Gastos operativos	(1.794,5)	(1.432,5)	25%
Cash flow de explotación (EBITDA)	1.239,7	873,5	42%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>21,9%</i>	<i>19,0%</i>	
Amortizaciones	(276,4)	(221,2)	25%
Amortización fondo de comercio	(12,9)	(9,4)	
Provisiones	(25,2)	(15,9)	
Resultado de operaciones (EBIT)	925,2	627,0	48%
<i>Margen EBIT</i>	<i>16,3%</i>	<i>13,6%</i>	
Resultado financiero neto	(22,5)	(7,9)	
Resultado ordinario	902,7	619,1	46%
<i>Margen Ordinario</i>	<i>15,9%</i>	<i>13,5%</i>	
Resultados extraordinarios	(16,5)	(5,7)	
Beneficio antes de impuestos	886,2	613,4	44%
<i>Margen antes de impuestos</i>	<i>15,6%</i>	<i>13,3%</i>	
Impuestos	(248,0)	(164,8)	
Beneficio consolidado	638,2	448,6	42%
	<i>11,3%</i>	<i>9,8%</i>	
Resultado atribuido a la minoría	(10,1)	(2,2)	
Beneficio atribuido a la sociedad dominante	628,1	446,5	41%
<i>Margen Neto</i>	<i>11,1%</i>	<i>9,7%</i>	
Beneficio por acción, céntimos de euro (*)	101	72	41%

(*) Calculado sobre 623.330.400 acciones

b) Balance de situación consolidado al 31 de enero de 2005

	Datos en millones de euros	
	31 enero 2005	31 enero 2004
Activo		
Inmovilizado neto (*)	2.507,2	2.118,3
Fondo de comercio	98,5	53,3
Gastos a distribuir en varios ejercicios	21,5	17,9
Total activo fijo	2.627,1	2.189,4
Existencias	514,0	486,4
Deudores	282,5	328,9
Inversiones fin. temporales y tesorería	773,3	496,4
Ajustes por periodificación	12,3	9,3
Total activo circulante	1.582,0	1.320,9
Total Activo	4.209,2	3.510,4
Pasivo		
Fondos propios	2.502,7	2.105,9
Minoritarios, ingresos a distribuir y provisiones	144,0	80,0
Deuda financiera a largo plazo	107,3	156,6
Otras deudas a largo plazo	86,3	75,2
Pasivo largo plazo	337,6	311,7
Deuda financiera a corto plazo	160,7	81,5
Acreedores comerciales y no comerciales	1.208,1	1.011,2
Pasivo a corto plazo	1.368,9	1.092,7
Total Pasivo	4.209,2	3.510,4

(*) Incluye autocartera por 0,89 millones de euros

c) Estados de flujos de caja del ejercicio 2004

	Datos en millones de euros		
	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	Var% 04/03
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	628, 1	446, 5	41%
Ajustes al resultado			
Amortizaciones	289,3	229,2	
Variaciones de provisiones	48,4	9,5	
Beneficios procedentes de inmovilizado	(4,8)	(5,8)	
Pérdidas procedentes de inmovilizado	7,0	19,7	
Beneficio (pérdida) atribuible a la minoría	10,1	2,2	
Impuestos diferidos y anticipados	5,0	7,4	
Variaciones tipo de cambio	17,8	0,0	
Otros	14,4	13,3	
Flujos generados	1.015, 3	722, 0	41%
Variación en activos y pasivos			
Existencias	(27,5)	(104,0)	
Deudores	68,9	(81,8)	
Ajustes por periodificación	(2,6)	(0,1)	
Acreedores a corto plazo	174,0	189,8	
Variación de las necesidades operativas de financiación	212, 9	3, 9	
Caja generada por las operaciones	1.228, 2	725, 9	69%
Inversión en inmovilizado inmaterial	(80,9)	(93,7)	
Inversión en inmovilizado material	(548,7)	(471,7)	
Inversión en sociedades	(108,2)	(41,9)	
Inversión en otro inmovilizado financiero	(17,7)	(29,4)	
Inversión en otros activos	(5,0)	(8,0)	
Ventas de inmovilizado y cobros de préstamos	14,2	16,3	
Ventas de sociedades	4,6	0,0	
Flujos derivados de actividades de inversión	(741,7)	(628,4)	18%
Aumento del endeudamiento financiero a largo plazo	0,0	25,8	
Disminución del endeudamiento financiero a largo plazo	(61,0)	0,0	
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	0,4	2,0	
Variación del endeudamiento a corto plazo	82,4	(63,0)	
Dividendos	(220,2)	(89,3)	
Otras actividades de financiación	0,5	7,4	
Flujos empleados en actividades de financiación	(197,9)	(117,1)	69%
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	288,6	(19,6)	
Efectos de las variaciones en los tipos de cambio en la tesorería e inversiones financieras temporales	(11,7)	0,0	
Tesorería e inversiones financieras temporales líquidas al inicio	496,4	516,0	
Tesorería e inversiones financieras temporales líquidas al cierre	773, 3	496, 4	

07_2 Comentarios a los resultados consolidados

El ejercicio 2004 se ha caracterizado por el crecimiento en las ventas y la mejora del margen bruto, tras el complicado ejercicio 2003. Todas las cadenas han tenido un comportamiento satisfactorio, lo que ha permitido la recuperación de los niveles de rentabilidad históricos del Grupo, tras la mejora de 337 puntos básicos en el margen bruto, que alcanza así el 53,5% de las ventas, su nivel

_01 Ventas

La cifra de negocios alcanzó los 5.670,4 millones de euros, un 23% más que en el

más alto de la historia de Inditex, y de 268 puntos básicos en el margen operativo, que se sitúa en el 16,3% de las ventas.

A la fecha de cierre del ejercicio, existían 2.244 tiendas abiertas en 56 países, con ocho formatos diferentes: Zara, Kiddy's Class, Pull & Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho y Zara Home.

ejercicio anterior (25% más con tipos de cambio constantes).

Número de tiendas y aperturas

El detalle de las aperturas y tiendas existentes al final del ejercicio es el siguiente:

Formato	Aperturas netas		Tiendas existentes	
	2004	2003	a 31 de enero de 2005	a 31 de enero de 2004
Zara	97	95	723	626
Kiddy's Class	26	44	129	103
Pull & Bear	21	54	371	350
Massimo Dutti	29	47	326	297
Bershka	49	56	302	253
Stradivarius	36	38	227	191
Oysho	28	4	104	76
Zara Home	36	26	62	26
Total	322	364	2.244	1.922

Los anexos II y III ofrecen información sobre las aperturas por trimestres estancos y la ubicación de las tiendas por país y cadena al cierre del ejercicio.

Tiendas propias y franquiciadas

El detalle de tiendas propias y franquiciadas al final del ejercicio es el siguiente:

Formato	2004			2003		
	Gestión Propia	Franquicias	Total	Gestión Propia	Franquicias	Total
Zara	649	74	723	567	59	626
Kiddy's Class	129	–	129	103	–	103
Pull & Bear	333	38	371	314	36	350
Massimo Dutti	228	98	326	199	98	297
Bershka	295	7	302	247	6	253
Stradivarius	183	44	227	154	37	191
Oysho	102	2	104	74	2	76
Zara Home	62	–	62	26	–	26
Total	1.981	263	2.244	1.684	238	1.922

Superficie de ventas

La superficie de venta de las tiendas propias y franquiciadas al cierre del ejercicio se muestra a continuación:

Formato	metros cuadrados			venta anual por m ² (€)		
	31 enero 2005	31 enero 2004	Var % 04/03	2004	2003	Var % 04/03
	Zara	811.100	686.090	18%	5.130	5.192
Kiddy's Class	25.265	20.614	23%	5.263	5.926	-11%
Pull & Bear	73.774	67.175	10%	5.346	4.819	11%
Massimo Dutti	74.517	62.060	20%	7.921	7.742	2%
Bershka	104.916	85.835	22%	5.441	5.064	7%
Stradivarius	57.301	49.808	15%	4.572	3.474	32%
Oysho	13.938	10.932	27%	5.664	4.371	30%
Zara Home	14.259	5.843	144%	4.296	n/a	n/a
Total	1.175.070	988.357	19%	5.304	5.220	2%

Ventas en tiendas comparables (LFL)

Las ventas en tiendas son aquellas producidas en tiendas propias y franquiciadas de cualquiera de los formatos del Grupo, computadas por el valor de venta al público, neto de cualquier impuesto sobre el consumo y convertidas a euros a los tipos de cambio medios del ejercicio.

Las ventas en superficie comparable del Grupo crecieron un 9% respecto al mismo periodo del

ejercicio anterior. Dicho incremento comprende la evolución de ventas en las tiendas que estuvieron abiertas durante la totalidad del ejercicio 2004 y precedente, convertidas a tipo de cambio constante.

A continuación se muestra un desglose del incremento de ventas en superficie comparable por semestres fiscales durante los últimos ejercicios:

Incremento de ventas en superficie comparable

	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Primer semestre	8%	6%	12%	9%	13%	6%	13%
Segundo semestre	10%	(2%)	10%	9%	9%	5%	12%
Año completo	9%	1%	11%	9%	9%	5%	11%

El cálculo de la venta en superficie comparable del conjunto del ejercicio incluye el 57% de la superficie de venta a final de ejercicio (tiendas abiertas durante los dos últimos ejercicios completos).

El aumento de ventas a tipo de cambio constante procedente de la superficie no incluida en el cálculo de las ventas en tiendas comparables ascendió al 16% en el ejercicio 2004.

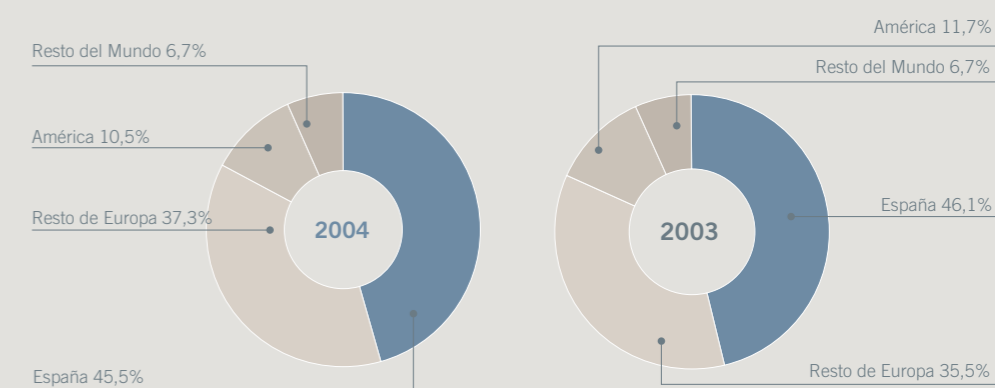
Ventas por formato

A continuación se muestra un detalle de la cifra de negocios por formatos y su variación respecto al ejercicio anterior:

Formato	millones de euros			Peso específico (%)	
	2004	2003	04/03	2004	2003
Zara	3.819,6	3.219,6	19%	67,4%	70,0%
Kiddy's Class	120,6	89,7	35%	2,1%	1,9%
Pull & Bear	378,9	287,9	32%	6,7%	6,3%
Massimo Dutti	481,3	388,9	24%	8,5%	8,5%
Bershka	516,0	395,0	31%	9,1%	8,6%
Stradivarius	241,9	162,0	49%	4,3%	3,5%
Oysho	71,7	45,1	59%	1,3%	1,0%
Zara Home	40,4	10,6	279%	0,7%	0,2%
Total ventas	5.670,4	4.598,9	23%	100,0%	100,0%

Ventas en tienda por área geográfica

El gráfico siguiente muestra el peso específico de cada área geográfica en las ventas en tiendas del Grupo:



Los mercados europeos (sin España) son los que absorben la mayor parte del crecimiento internacional del Grupo (180 p.b. de participación), frente a la reducción de peso específico de América (120 p.b.), principal-

mente por efecto de la devaluación de las divisas de aquel continente. El porcentaje de venta en tiendas de cada cadena fuera de España respecto a sus ventas en tiendas totales es el siguiente:

porcentaje de ventas en tiendas internacional

Formato	2004	2003
Zara	65,8 %	63,5 %
Kiddy's Class	12,8 %	13,4 %
Pull & Bear	30,2 %	31,0 %
Massimo Dutti	41,9 %	40,9 %
Bershka	35,7 %	33,8 %
Stradivarius	15,4 %	16,6 %
Oysho	31,5 %	35,1 %
Zara Home	12,7 %	8,5 %
Total Grupo	54,5 %	53,9 %

Ventas en tiendas propias y franquiciadas

La tabla siguiente muestra el desglose de ventas en tiendas propias y franquiciadas de cada uno de los formatos del Grupo:

Formato	2004		2003	
	Gestión Propia	Franquicias	Gestión Propia	Franquicias
Zara	91%	9%	92%	8%
Kiddy's Class	100%	-	100%	-
Pull & Bear	91%	9%	91%	9%
Massimo Dutti	68%	32%	65%	35%
Bershka	98%	2%	97%	3%
Stradivarius	82%	18%	80%	20%
Oysho	98%	2%	98%	2%
Zara Home	100%	-	-	-
Total	90%	10%	90%	10%

_02 Margen Bruto

El margen bruto ha ascendido a 3.034,2 millones de euros, un 32% superior al del ejercicio anterior, aumentando 337 puntos básicos hasta situarse en el 53,5% de las ventas (50,1% en 2003). Esta recuperación de margen bruto se ha visto propiciada por:

- el incremento de precios en algunos países iberoamericanos,
- un menor impacto divisa,
- una mejora de los marcajes,

- una mejor gestión de inventarios y
- por el menor peso de las rebajas respecto al ejercicio anterior.

En las circunstancias actuales, el Grupo considera 53,5% como su mejor estimación de margen bruto para el conjunto del ejercicio 2005.

_03 Cash flow de explotación (EBITDA)

El EBITDA del ejercicio 2004 asciende a 1.239,7 millones de €, lo que supone un crecimiento del 42% respecto al ejercicio anterior.

El detalle de costes operativos y su evolución es el siguiente:

	millones de euros		
	2004	2003	Var%
Gastos de personal	821,4	678,2	21%
Otros gastos operativos	973,1	754,3	29%
Total gastos operativos	1.794,5	1.432,5	25%

Al 31 de enero de 2005, el Grupo empleaba a 47.045 personas (39.760 el año anterior).

tiendas, principalmente en mercados internacionales.

Los costes operativos, que incluyen todos los gastos de lanzamiento de nuevas tiendas, continúan reflejando la tendencia subyacente de mayores costes derivados de las nuevas

La evolución de las ventas en tiendas comparables y la mejora de margen bruto han situado el margen EBITDA en el 21,9% de las ventas (19,0% en 2003).

_04 Resultado de explotación (EBIT)

El EBIT del ejercicio 2004 asciende a 925,2 millones de euros, lo que supone un aumento del 48% respecto al ejercicio anterior, situándose en el 16,3% de las ventas (13,6% en 2003).

Las provisiones ordinarias cargadas en la cuenta de resultados responden, principalmente, a las estimaciones del Grupo sobre la

baja de activos no amortizados como consecuencia de la reforma de tiendas existentes.

El aumento en la amortización del fondo de comercio es debido al generado en el incremento de participación en Zara Italia y Zara Japón, y a la adquisición de la franquicia de Massimo Dutti en México.

EBIT por formatos

El desglose del beneficio de explotación (EBIT) de cada uno de los formatos que componen el Grupo es el siguiente:

Formato	millones de euros			% sobre las ventas		Peso específico en el total (%)	
	2004	2003	Var % 04/03	2004	2003	2004	2003
Zara	647,8	476,1	36%	17,0%	14,8%	70,0%	75,9%
Kiddy's Class	21,7	18,0	21%	18,0%	20,0%	2,3%	2,9%
Pull & Bear	56,2	18,9	198%	14,8%	6,6%	6,1%	3,0%
Massimo Dutti	75,1	60,1	25%	15,6%	15,5%	8,1%	9,6%
Bershka	82,5	57,3	44%	16,0%	14,5%	8,9%	9,1%
Stradivarius	38,9	4,4	784%	16,1%	2,7%	4,2%	0,7%
Oysho	15,6	2,1	633%	21,8%	4,7%	1,7%	0,3%
Zara Home	0,3	(0,5)	n/a	0,8%	n/a	0,0%	(0,1%)
Fondo de comercio	(12,9)	(9,4)	n/a	(0,2%)	(0,2%)	(1,4%)	(1,5%)
Total EBIT	925,2	627,0	48%	16,3%	13,6%	100,0%	100,0%

(*) La amortización del fondo de comercio corresponde a Stradivarius y a Zara

_05 Resultado ordinario

El resultado ordinario de 2004 se ha situado en 902,7 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 46% respecto al ejercicio anterior.

El resultado financiero neto presenta el siguiente desglose:

	millones de euros	
	2004	2003
Gastos financieros netos	(5,0)	(3,4)
Diferencia de cambio netas	(17,1)	(4,6)
Resultados sociedades puestas en equivalencia	(0,4)	0,1
Total	(22,5)	(7,9)

Los gastos financieros netos incluyen 2,1 millones de euros correspondientes a la reexpresión de gastos financieros originados en países inflacionarios.

Las diferencias de cambio negativas provienen principalmente de la debilidad del dólar frente al euro, que ha ocasionado pérdidas en saldos entre compañías del Grupo y ha impactado en la liquidación de operaciones de cobertura.

_06 Beneficio antes de impuestos

El beneficio antes de impuestos asciende a 886,2 millones de euros, aumentando un 44% respecto al del ejercicio anterior.

Los resultados extraordinarios incluyen 15,8 millones de euros en cargos realizados para el saneamiento de activos.

_07 Beneficio consolidado y Beneficio atribuido a la sociedad dominante

El beneficio consolidado de 2004 se situó en 638,2 millones de euros, lo que supone un incremento del 42% respecto al del ejercicio anterior. La tasa fiscal del ejercicio asciende al 28%, frente al 27% del ejercicio anterior.

El beneficio neto atribuido a la sociedad dominante se sitúa en 628,1 millones de euros, con un crecimiento del 41% respecto al ejercicio 2003.

El incremento en el resultado atribuido a la minoría proviene principalmente de la mejora del beneficio en sociedades dedicadas a fabri-

cación y en Stradivarius, así como del resultado de Zara Japón correspondiente al socio minoritario, una vez que dicha sociedad se ha consolidado globalmente.

Propuesta de dividendo

El Consejo de Administración de Inditex propondrá a la Junta General de Accionistas el pago de un dividendo ordinario de 187 millones de euros (30 céntimos de euros por acción), y de un dividendo extraordinario de 112 millones

de euros (18 céntimos de euros por acción). El dividendo total ascendería a 299 millones de euros (48 céntimos de euros por acción), con un crecimiento del 37% sobre el ejercicio anterior.

Retorno sobre los fondos propios (ROE)

A continuación se muestra el detalle y evolución del Retorno sobre los fondos propios,

definido como Beneficio atribuido entre fondos propios medios del ejercicio

Descripción	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Beneficio atribuido a la dominante	628,1	446,5	438,1	340,4	259,2	204,8	153,1	117,4
Fondos propios a principio de ejercicio	2.105,9	1.761,3	1.486,2	1.170,9	893,2	673,4	529,9	414,9
Fondos propios a final de ejercicio	2.502,7	2.105,9	1.761,3	1.486,2	1.170,9	893,2	673,4	529,9
Fondos propios medios	2.304,3	1.933,6	1.623,5	1.328,5	1.032,0	783,3	601,6	472,4
Retorno sobre recursos propios	27%	23%	27%	26%	25%	26%	25%	25%

Retorno sobre el capital empleado (ROCE)

A continuación se muestra el detalle y los cálculos del Retorno sobre el capital empleado, definido como Resultado de explotación (EBIT) entre capitales medios empleados del ejercicio (Recursos propios más deuda financiera neta).

Descripción	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
EBIT	925,2	627,0	659,5	517,5	379,9	296,2	241,5	191,5
Capital empleado medio:								
Recursos propios medios	2.304,3	1.933,6	1.623,7	1.328,5	1.032,0	783,3	601,6	472,4
Deuda financiera neta media (*)	0,0	0,0	0,0	0,0	100,3	121,5	73,1	72,1
Total capital empleado medio	2.304,3	1.933,6	1.623,7	1.328,5	1.132,3	904,8	674,7	544,5
Retorno sobre el Capital empleado	40%	32%	41%	39%	34%	33%	36%	35%

(*) Cero con caja neta

ROCE por cadenas

A continuación se muestra un detalle del retorno sobre el capital empleado por cadenas:

Formato	2004	2003
Zara (*)	38%	33%
Kiddy's Class	61%	80%
Pull and Bear	44%	16%
Massimo Dutti	50%	56%
Bershka	52%	46%
Stradivarius (*)	43%	5%
Oysho	52%	7%
Zara Home	2%	-
Total	40%	32%

(*) Antes de fondo de comercio

07_3 Comentarios al balance de situación

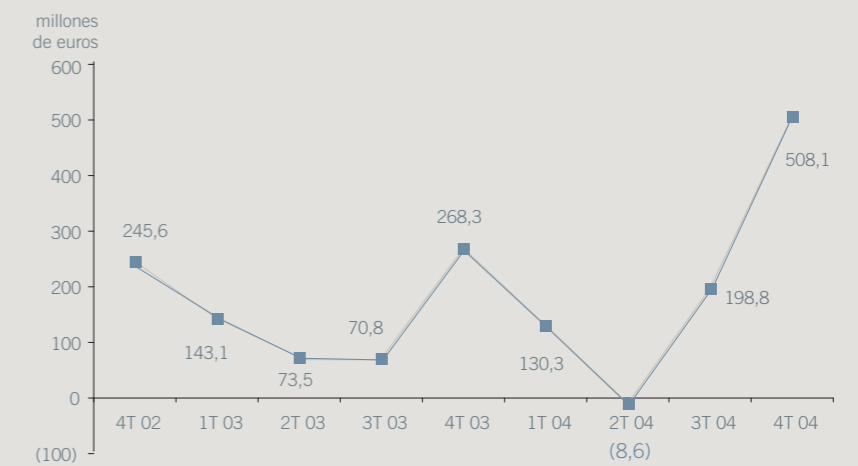
El Balance consolidado de Inditex mantiene una estructura similar a la que presentaba al cierre del ejercicio anterior, sin endeudamiento neto y un Fondo de Maniobra Operativo negativo, consecuencia del modelo de negocio.

Posición financiera neta

La posición financiera neta se muestra en la tabla siguiente:

Epígrafe	millones de euros	
	31 enero 2005	31 enero 2004
Inversiones financieras temporales y tesorería	773,3	496,4
Depósitos financieros a largo plazo	0,0	6,5
Deuda financiera a largo plazo	(107,3)	(156,6)
Deuda financiera a corto plazo	(160,7)	(81,5)
Gastos financieros diferidos	2,8	3,5
Posición financiera neta	508,1	268,3

La evolución de la posición financiera neta durante los últimos nueve trimestres ha sido la siguiente:



Fondo de Maniobra

El fondo de maniobra al cierre de los dos últimos ejercicios presenta el siguiente desglose:

Epígrafe	millones de euros	
	31 enero 2005	31 enero 2004
Existencias	514,0	486,4
Deudores	282,5	328,9
Ajustes por periodificación	12,3	9,3
Acreeedores a corto plazo	(1.208,1)	(1.011,2)
Fondo de maniobra operativo	(399,3)	(186,6)
Tesorería e inversiones fin. temporales	773,3	496,4
Deuda financiera a corto plazo	(160,7)	(81,5)
Fondo de maniobra financiero	612,5	414,9
Fondo de maniobra total	213,2	228,2

La financiación obtenida a través del circulante se ha incrementado un 114% hasta los 399,3 millones de euros (186,6 millones de euros en

2003). La cifra de 2003 estaba influenciada por factores temporales no relacionados con el negocio.

07_4 Comentarios al estado de flujos de caja

El resumen del estado de flujos de caja es el siguiente:

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2005	Var % 04/03
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	628,1	446,5	41%
Fondos generados	1.015,3	722,0	41%
Variación de circulante	212,9	3,9	
Caja generada	1.228,2	725,9	69%
Inversión neta	(741,7)	(628,4)	18%
Cash flow libre	486,5	97,5	399%
Dividendos	(220,2)	(89,3)	
Variación de la posición de caja neta	(266,7)	(15,6)	
Otros	0,5	7,4	

Los fondos generados por las operaciones han crecido un 41% en el ejercicio 2004, alcanzando los 1.015,3 millones de euros. La financiación obtenida del circulante ha permitido que la caja generada se haya incrementado un 69%, ascendiendo a 1.228,2 millones de euros.

La inversión del ejercicio, que ha ascendido a 741,7 millones de euros, incluye la destinada por Inditex para elevar sus participaciones

hasta una posición mayoritaria en las *joint venture* de Italia y Japón a través de las que Zara desarrolla sus negocios en dichos países, así como la destinada a adquirir la franquicia de Massimo Dutti en México.

El cash flow libre ha aumentado un 404%, hasta los 486,5 millones de euros, de los que 220,2 millones se han traslado a los accionistas como dividendos.

07_5 Inicio del ejercicio 2005

Durante las 8 semanas transcurridas desde el inicio de la campaña Primavera-Verano 2005, el crecimiento de las ventas está en línea con las expectativas iniciales de la Dirección.

El rango de apertura de tiendas previsto para el ejercicio 2005 es el siguiente:

Aperturas previstas en 2005			
Formato	Rango	% Internacional	Total 2004
Zara	100-110	85%	97
Kiddy's Class	20-25	10%	26
Pull & Bear	35-45	40%	21
Massimo Dutti	30-40	55%	29
Bershka	40-45	60%	49
Stradivarius	25-30	30%	36
Oysho	20-30	40%	28
Zara Home	30-35	30%	36
Total	300-360		322

Aproximadamente el 70% de dichas aperturas han sido aseguradas contractualmente, si bien en algunos casos no es posible garantizar que la apertura se producirá dentro del año 2005.

El Grupo espera que el volumen de ventas internacionales crezca por encima del

doméstico, como ha venido sucediendo en los últimos ejercicios.

La cifra de inversiones prevista en el ejercicio 2005 se sitúa en un rango entre 700 y 800 millones de euros. La mayor parte de dichas inversiones se destinará a la apertura de nuevas tiendas y la reforma de tiendas existentes.

07_6 Otras informaciones

Gastos de investigación y desarrollo

El Grupo Inditex no ha realizado, ni realiza ni ha encargado a terceros proyectos de investigación y desarrollo, entendiéndose como tales aquellos en los que durante varios ejercicios se invierten cantidades destinadas al desarrollo de productos de los que se espera una rentabilidad que debe computarse en periodos plurianuales.

Sin embargo, la gestión de la sociedad 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.

Operaciones realizadas con acciones propias

Las sociedades del Grupo no han realizado operaciones con acciones de la sociedad matriz durante el ejercicio 2004.

07_7 Anexos

ANEXO I

Cuenta de resultados por trimestres estancos

	Trimestres estancos 2004				Trimestres estancos 2003				Variaciones en trimestres Estancos 04/ 03			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Cifra de negocios	1.203,2	1.202,6	1.555,3	1.709,3	979,4	999,9	1.220,6	1.399,0	23%	20%	27%	22%
Coste de ventas	(577,5)	(576,3)	(689,1)	(793,2)	(480,1)	(509,9)	(582,8)	(720,1)	20%	13%	18%	10%
Margen bruto Margen Bruto porcentual	625,6 52,00%	626,3 52,08%	866,2 55,70%	916,1 53,59%	499,3 50,98%	490,0 49,00%	637,8 52,2%	678,9 48,5%	25%	28%	36%	35%
Gastos operativos	(401,7) 33,4%	(420,1) 34,9%	(470,9) 30,3%	(501,9) 29,4%	(319,9) 32,7%	(333,9) 33,4%	(372,7) 30,5%	(406,0) 29,0%	26%	26%	26%	24%
Cash flow de explotación (EBITDA) Margen EBITDA	223,9 18,6%	206,2 17,1%	395,4 25,4%	414,2 24,2%	179,4 18,3%	156,1 15,6%	265,0 21,7%	272,9 19,5%	25%	32%	49%	52%
Amortizaciones	(60,8)	(65,0)	(70,6)	(80,0)	(48,5)	(52,4)	(56,5)	(63,8)	25%	24%	25%	25%
Amortización fondo de comercio	(2,3)	(3,0)	(4,1)	(3,4)	(2,3)	(2,4)	(2,3)	(2,3)				
Provisiones	(5,4)	(7,0)	(3,1)	(9,6)	(4,3)	(1,9)	(2,6)	(7,1)				
Resultado de operaciones (EBIT) Margen EBIT	155,3 12,9%	131,2 10,9%	317,5 20,4%	321,2 18,8%	124,3 12,7%	99,4 9,9%	203,6 16,7%	199,7 14,3%	25%	32%	56%	61%
Carga financiera neta	(8,6)	(1,8)	(6,2)	(6,0)	1,2	(3,2)	(3,9)	(2,0)				
Resultado ordinario Margen Ordinario	146,8 12,2%	129,4 10,8%	311,3 20,0%	315,2 18,4%	125,5 12,8%	96,2 9,6%	199,7 16,4%	197,7 14,1%	17%	35%	56%	59%
Resultados extraordinarios	(1,5)	(0,4)	(11,6)	(3,0)	(5,0)	(8,0)	(7,0)	14,2				
Beneficio antes de impuestos Margen antes de impuestos	145,2 12,1%	129,0 10,7%	299,7 19,3%	312,2 18,3%	120,5 12,3%	88,2 8,8%	192,8 15,8%	211,9 15,1%	20%	46%	55%	47%
Impuestos	(42,8)	(39,4)	(84,2)	(81,5)	(36,2)	(24,4)	(51,9)	(52,4)				
Beneficio consolidado	102,4	89,6	215,5	230,7	84,4	63,8	140,9	159,6	21%	40%	53%	45%
Beneficio (Pérdida) atribuido a la minoría	(3,9)	(0,1)	(6,5)	0,4	(2,3)	0,2	(2,3)	2,3				
Beneficio atribuido a la sociedad dominante Margen Neto	98,5 8,2%	89,5 7,4%	209,0 13,4%	231,1 13,5%	82,1 8,4%	64,0 6,4%	138,6 11,4%	161,8 11,6%	20%	40%	51%	43%

ANEXO II

Resumen de aperturas netas y de tiendas abiertas por trimestre estancos en 2004 y 2003

Detalle de aperturas por trimestres estancos

Cadena	1T	2T	3T	4T	Total	1T	2T	3T	4T	Total
	2004	2004	2004	2004		2004	2003	2003	2003	
Zara	15	12	42	28	97	19	11	32	33	95
Kiddy's Class	7	6	8	5	26	11	6	18	9	44
Pull and Bear	5	0	13	3	21	18	8	18	10	54
Massimo Dutti	7	3	16	3	29	9	8	20	10	47
Bershka	7	12	15	15	49	15	13	11	17	56
Stradivarius	8	8	9	11	36	8	12	8	10	38
Oysho	4	6	12	6	28	(4)	3	0	5	4
Zara Home	8	7	11	10	36	0	0	16	10	26
Total aperturas	61	54	126	81	322	76	61	123	104	364

Número de tiendas al final de cada trimestre

Cadena	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
	2004	2004	2004	2004				
Zara	641	653	695	723	550	561	593	626
Kiddy's Class	110	116	124	129	70	76	94	103
Pull and Bear	355	355	368	371	314	322	340	350
Massimo Dutti	304	307	323	326	259	267	287	297
Bershka	260	272	287	302	212	225	236	253
Stradivarius	199	207	216	227	161	173	181	191
Oysho	80	86	98	104	68	71	71	76
Zara Home	34	41	52	62	0	0	16	26
Total tiendas	1.983	2.037	2.163	2.244	1.634	1.695	1.818	1.922

Este Informe está impreso en papel sin cloro y ha sido fabricado mediante procesos respetuosos con el medio ambiente.

© Junio 2005, Inditex S.A. Reservados todos los derechos

Depósito Legal: C-1483/2004

Inditex S.A.
Edificio Inditex
Avda. de la Diputación, s/n.
15142 Arteixo
A Coruña, España