

Desempeño Económico-Financiero

MEMORIA 2005

Desempeño Económico Financiero

1	Cronología del ejercicio	07
2	El cliente, centro de actividad de Inditex	15
	2.1 El cliente, en el corazón de Inditex	
	2.2 El modelo de atención al cliente	
	2.3 Principales indicadores	
3	Datos clave	23
	3.1 Estacionalidad del negocio en 2005	
4	Expansión Internacional	29
	4.1 Presencia internacional	
	4.2 Distribución geográfica de ventas	
	4.3 Crecimiento en tiendas propias	
5	Ventas por formato	37
	5.1 Análisis por cadenas	
6	Mercado de valores	45
7	Otros indicadores de la actividad económica	51
	7.1 Margen bruto	
	7.2 Evolución del circulante	
	7.3 Gastos de personal	
	7.4 Proveedores de capital	
	7.5 Impuestos	
	7.6 Variaciones de reservas	
8	Informe de auditoría y cuentas anuales	57
	8.1 Cuenta de pérdidas y ganancias	
	8.2 Balances de situación	
	8.3 Estado de flujos de efectivo	
	8.4 Estados de cambios en el patrimonio	
	8.5 Memoria consolidada	
9	Informe de gestión consolidado	111
	9.1 Estados financieros consolidados	
	9.2 Comentarios a los resultados consolidados	
	9.3 Comentarios al balance de situación	
	9.4 Comentarios al estado de flujos de caja	
	9.5 Inicio del ejercicio 2006	
	9.6 Acuerdos del Consejo	
	9.7 Otras informaciones	





**Cronología
del ejercicio**



01.02.05

Bershka abre en Mahon Point, una nueva zona de compras de Cork, su primera tienda en Irlanda. A esta tienda seguirían tres nuevas aperturas de esta cadena en Irlanda durante el ejercicio 2005.

24.02.05

Zara abre en Third Street Promenade, una destacada zona comercial de la localidad costera de Santa Mónica (California) su primera tienda en el área metropolitana de Los Angeles.

27.02.05

Zara Home inicia su presencia comercial en Chipre con una primera apertura en Nicosia. La tienda abre en el interior de un establecimiento de Zara en la avenida Leoforos Archiepiskopou Makariou III.

28.02.05

Un estudio publicado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, organismo regulador del mercado bursátil español, destaca que Inditex es la empresa que mejor información transmite a esta entidad. Además, el estudio sitúa el informe anual y la página web corporativa de Inditex también entre los mejores.

03.03.05

Massimo Dutti abre su primera tienda en Irlanda en el centro comercial Dundrum Shopping de Dublin. Junto a esta cadena abren también Zara, Pull and Bear y Bershka.

04.03.05

Inditex es la segunda empresa en España con mejor reputación -la primera entre las compañías cotizadas- y Amancio Ortega está considerado como el primer líder empresarial por tercer año consecutivo. Estos resultados se desprenden del Monitor Español de Reputación Corporativa -MERCOR-, que en 2005 alcanza su quinta edición.

11.03.05

Bershka abre al público en 221 Oxford St., el principal eje comercial de Londres, su primera tienda en la capital del Reino Unido.

La tienda se convierte en la flagship de esta cadena en el mercado británico.

11.03.05

Zara Home abre su primera tienda dedicada en exclusiva a los niños: Zara Home Kids, en A Coruña.

18.03.05

El Grupo Inditex y PT Mitra Adiperkasa TBK (MAP), uno de los retailers líderes en Indonesia, alcanzan un acuerdo para abrir en 2005 las primeras tiendas de Zara en el país. Zara cerró el ejercicio con dos tiendas en destacados emplazamientos comerciales de Jakarta.

19.03.05

Kiddy's Class, la cadena especializada en moda infantil, abre un establecimiento en el aeropuerto de Barcelona, un primer paso para reforzar la imagen internacional de la marca.

13.04.05

Bershka y Zara abren en el área comercial Dhahran Shopping City de Arabia Saudí e Inditex alcanza 30 tiendas en este mercado. La apertura de Bershka es la primera tienda de esta cadena en el país.

14.04.05

Bershka abre su primera tienda en Malta, en la avenida Bisazza de Sliema.

15.04.05

Massimo Dutti abre al público dos destacados establecimientos en las ciudades de **Hamburgo y Atenas**. Las nuevas tiendas están ubicadas en dos emplazamientos privilegiados de las calles más comerciales de estas ciudades: Neuer Wall, la calle en la que se concentra la oferta de moda más exclusiva de Hamburgo y en la calle Ermou, la más destacada arteria comercial de la capital griega.

15.04.05

Inditex alcanza un acuerdo para adquirir un 51% de Zara Polonia y alcanzar una participación mínima del 80% en el ejercicio 2008. A 31 de enero de 2006, Zara tenía 11 tiendas en Polonia y Bershka había iniciado su actividad en el país con la apertura de su primera tienda.

22.04.05

La cadena Bershka abre una nueva tienda en Holanda situada en Kalverstraat -la calle comercial por excelencia de la capital holandesa-. La nueva tienda es la segunda apertura de Bershka en Amsterdam y la cuarta en este país, donde además cuenta con establecimientos en La Haya y en Maastrich.

09.05.05

Zara abre su primera tienda en Costa Rica, iniciando las operaciones de Inditex en este país centroamericano. La apertura de Zara en Costa Rica se realiza en colaboración con el Grupo Simán, empresa salvadoreña de distribución, que es también el franquiciado de Zara en El Salvador.

15.05.05

Se cumple el 30 aniversario de la apertura de la primera tienda de Zara, en la calle Juan Flórez de A Coruña.



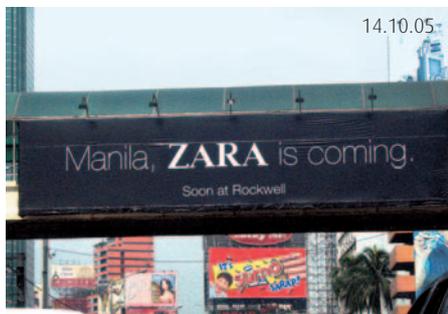


16.06.05

01.09.05



31.10.05



14.10.05



05.09.05

13.06.05

El Consejo de Administración de Inditex **designa a Pablo Isla Álvarez de Tejera como nuevo Consejero Delegado de Inditex**. Pablo Isla es licenciado en Derecho y abogado del Estado. Ha sido Presidente del Consejo de Administración de Altadis y copresidente de este grupo, fue Secretario General y director de los Servicios Jurídicos del Banco Popular y director general de Patrimonio del Estado en el Ministerio de Economía y Hacienda.

16.06.05

El centro comercial Assago, en Milán, es el lugar escogido para la apertura de las primeras tiendas de Pull and Bear y Zara Home en Italia. **La expansión de Inditex en Italia constituye una prioridad para el Grupo. Desde la apertura en 2003 de la primera tienda, Inditex ha incrementado su presencia hasta terminar 2005 con 74 establecimientos.**

29.06.05

El centro comercial Burjuman, en Dubai, es el escenario para la apertura de la primera tienda de Zara Home en los Emiratos Árabes Unidos.

15.07.05

Inditex presenta un plan trienal de inversiones en logística para el periodo 2005-2007. El total previsto se sitúa en torno a los 250 millones de euros, e incluye inversiones en todos los centros existentes y la creación de nuevos centros en Madrid y León para atender la expansión de los distintos formatos comerciales.

11.08.05

La segunda apertura que Zara realiza este año en Estados Unidos ocupa un emplazamiento emblemático en Union Square, en el 250 de Post Street, San Francisco. La tienda cuenta con tres plantas y 3.000 m² de superficie comercial en una de las mejores zonas de compras de la ciudad.

29.08.05

Zara abre en el antiguo convento de San Antonio El Real una tienda emblemática en el centro de Salamanca. Es la obra de mayor envergadura realizada por Inditex. Los trabajos de restauración y la integración de la arquitectura original con los elementos arquitectónicos y de decoración contemporáneos diseñados especialmente para esta tienda, han requerido de un esfuerzo intenso de los equipos de diseño de tiendas de Zara.

01.09.05

Zara Home abre su primera tienda en Bélgica en Meir, la principal calle comercial de Amberes.

05.09.05

Stradivarius añade Líbano a la lista de países en los que cuenta con tiendas, tras su primera apertura en Beirut.

14.09.05

Zara Home abre su primera tienda en Andorra en el nº 87 de la Avenida Meritxel, una arteria comercial donde Zara, Pull and Bear y Massimo Dutti también tienen sus tiendas.

28.09.05

Oysho abre en Beirut su primera tienda en el Líbano.

12.10.05

Stradivarius abre su primera tienda en Rusia en el área comercial Manez, en Moscú. A esta apertura seguirá una segunda también en Moscú, en el centro comercial Atrium.

14.10.05

La primera tienda de la cadena Zara en Filipinas abre sus puertas al público en su capital, Manila. La tienda, con una superficie comercial de más de 1.500 m², está ubicada en Power Plant - Rockwell, una de las áreas comerciales más importantes de este país asiático.

15.10.05

Pull and Bear, Bershka, Stradivarius, Oysho y Zara Home abren sus primeras tiendas en Turquía en el centro comercial Cevahir, en Estambul. Esta área comercial de nuevo desarrollo se convierte en la mayor de Europa y una de las mayores del mundo. Inditex cerrará 2005 con 21 tiendas en Turquía.

17.10.05

Inditex se incorpora a Ethical Trading Initiative (ETI), una organización que agrupa a compañías internacionales de distribución, grandes proveedores, sindicatos y ONGs, y que persigue la mejora de las condiciones de vida de los trabajadores de las empresas proveedoras.

19.10.05

El centro comercial Mediterranean Cosmos, en Tesalónica, acoge la primera apertura de Stradivarius en Grecia. Junto a esta cadena abren Zara, Pull and Bear, Massimo Dutti, Bershka, Oysho y Zara Home. A 31 de enero de 2006 Inditex totalizaba 84 tiendas en Grecia.

24.10.05

Oysho abre en Dubai su primera tienda en los Emiratos Árabes Unidos, donde Inditex contaba con 24 tiendas al cierre del ejercicio.

26.10.05

Zara Home abre sus primeras tiendas en Arabia Saudí: dos áreas comerciales en Dhahran y Jeddah son los emplazamientos escogidos para el lanzamiento de la cadena de textil para el hogar en este país.

31.10.05

Pull and Bear abre en el centro comercial Evry II de París su primera tienda en Francia. El mercado francés es uno de los principales en la expansión de Inditex. A cierre de 2005 el Grupo contaba en Francia con 123 tiendas de las cadenas Zara, Pull and Bear, Bershka, Massimo Dutti y Stradivarius.





23.11.05



28.11.05



31.01.06



14.12.05

03.11.05

Se inaugura la Cátedra Inditex en la Universidad de La Coruña para la promoción y divulgación de la Responsabilidad Social Corporativa en el ámbito académico.

07.11.05

Apertura de la primera tienda de Zara Home en Kuwait: el nuevo establecimiento está situado en el centro comercial Marina Mall, de Kuwait City, en el que Zara, Pull and Bear y Massimo Dutti cuentan también con tiendas.

09.11.05

Bershka y Pull and Bear abren sus primeras tiendas en la República Checa. Los nuevos establecimientos se sitúan en el centro comercial Centrum Chodov de Praga, donde además Zara abre su tercera tienda en este país.

17.11.05

El diario Financial Times y la consultora Price Waterhouse Coopers presentan una nueva edición del ranking 'World Most Respected Companies'. La reputación de Inditex ha avanzado hasta situarse como la empresa española más admirada en el mundo. En el ranking destaca también la tercera posición que Inditex obtiene entre las empresas de distribución, tras Wal Mart y Tesco, ambos distribuidores no especializados. Inditex es, por tanto, la empresa de moda mejor valorada a nivel mundial.

23.11.05

Zara abre su primera tienda en el Principado de Mónaco en la zona comercial más exclusiva de Montecarlo, a apenas cien metros del Gran Casino. Una espectacular línea de escaparate de 60 metros abierto a la plaza Beaumarchais destaca la presencia de su oferta de moda en uno de los entornos más selectos de Europa. Con esta apertura Inditex alcanza presencia comercial en 60 países de Europa, Asia-Pacífico, América, Oriente Medio y el norte de África.

28.11.05

Zara culmina los trabajos de recuperación arquitectónica realizados en el **edificio del antiguo Cine Capitolio, en la calle Trinquet de Elche**, con la apertura de una tienda emblemática en esta ciudad. El proyecto de recuperación del edificio ha implicado un gran esfuerzo por parte del equipo de arquitectura de Zara, además de una importante inversión y doce meses de trabajos.

04.12.05

Interbrand entrega a Zara el premio Best Global Brands. Zara se situó en el ranking elaborado por Interbrand entre las 100 marcas más valoradas a nivel mundial. Para la consultora, el valor de marca de Zara es de 3.076 millones de dólares.

14.12.05

Inditex eleva al 100% su participación en Zara Japan, la filial que desarrolla sus operaciones en el mercado japonés. Con esta adquisición el Grupo refuerza su apuesta por este mercado asiático, en el que abrió su primera tienda en 1998. A 31 de enero de 2006, Zara tenía 18 tiendas en ciudades como Tokyo, Osaka, Fukuoka, Yokohama, Nagoya, Kyoto, Hiroshima y Sapporo.

22.12.05

Inditex adquiere los terrenos para la instalación de un nuevo centro logístico en León. Inditex firma con el SEPES, Entidad Pública Empresarial de Suelo, el acuerdo de adquisición de dos parcelas en el Polígono Industrial de Onzonilla, en León, que destinará a la instalación en esta localidad de una nueva plataforma logística, que, con más de 40.000 m² requerirá una inversión de 15 millones de euros.

02.01.06

El Instituto Cervantes y el Grupo Inditex firman un convenio de colaboración por el que los profesionales que integran el Grupo Inditex -más de 50.000 en todo el mundo- podrán utilizar los centros del Instituto Cervantes en el exterior, o sus centros asociados, para aprender español

15.01.06

Para atender las necesidades derivadas de su crecimiento, Oysho se traslada a unas nuevas instalaciones en Tordera. La nave, de 16.500 m² alberga la sede central de la cadena y su centro logístico.

25.01.06

Massimo Dutti abre sus primeras tiendas en Tailandia y Singapur y se convierte en la primera cadena distinta de Zara en contar con presencia comercial en el área de Asia-Pacífico. Tailandia es además un nuevo mercado para Inditex.

31.01.06

Inditex alcanza un acuerdo con el grupo de distribución Stockmann para adquirir la sociedad Zara Rusia. Zara contaba entonces con seis tiendas en Rusia, todas ellas en el área de Moscú, a las que durante 2006 prevé sumar otras siete nuevas aperturas. La expansión proseguirá tanto en Moscú como en el resto de Rusia, mercado que cuenta con un alto potencial de crecimiento



ZARA





**El cliente,
centro de la actividad
de Inditex**

2

El modelo de Inditex se construye en torno al cliente. Cada uno de los elementos que constituyen la cadena de valor de la empresa, desde el diseño de colecciones hasta su capacidad logística, sólo tiene pleno sentido desde esta perspectiva

EL CLIENTE, REFERENCIA IMPRESCINDIBLE DEL MODELO INDITEX

El cliente se encuentra en el centro de la actividad de Inditex y sólo a través de él se puede explicar y definir el modelo de negocio de la compañía, desde el diseño a la venta, pasando por la fabricación y la logística. Este planteamiento singulariza al Grupo y encauza su crecimiento.

Para poder responder adecuadamente a las demandas reales de los consumidores, Inditex ha planteado desde su origen una profunda transformación en la organización del negocio. Frente a un modelo organizado horizontalmente, en el que cada fase sucedía a la anterior y donde el cliente no era sino el receptor último de una oferta comercial, Inditex propuso un modelo integrado en el que el cliente es la fuente principal de información para la toma de decisiones en todas las áreas.

En este modelo integrado, el trabajo de los diseñadores es dinámico, y en parte se basa en el análisis de la reacción de los clientes ante la propuesta de moda que se ofrece en las tiendas. También, por supuesto, en sus sugerencias, opiniones o demandas concretas respecto a aquellos productos que desearían encontrar en ellas. La producción se organiza en función de los ritmos que marca el departamento comercial, gestor de la información procedente de las tiendas. Dada la importancia del factor tiempo para que la respuesta al mercado sea realmente efectiva, el concepto de proximidad en la producción alcanza una relevancia notable. Finalmente, la logística actúa al servicio de las tiendas, quienes autorregulan el flujo de productos que, de forma continua, suministran los centros logísticos.

La tienda, así, se convierte en el eje de toda la actividad, puesto que en ella se produce el encuentro con los clientes. Esta es la razón por la que el Grupo Inditex dedica un intenso esfuerzo tanto a garantizar que su localización sea inmejorable como a que su diseño e imagen —escaparatismo, interiorismo y coordinación— proporcionen un entorno que haga agradable la experiencia de compra.



2.1 EL CLIENTE, EN EL CORAZÓN DE INDITEX

La realidad del cliente influye en elementos esenciales de la actividad operativa, como son:

a) La toma de decisiones comerciales

La configuración de las colecciones no está basada prioritariamente ni en el análisis de los costes de producción ni en el de los volúmenes y ritmo de las ventas de un determinado modelo. La oferta está basada en series cortas de un gran número de referencias, cuyo objetivo es, por una parte, permitir la adaptación constante a la demanda y, por otra, evitar la saturación del mercado con un modelo determinado. En último término, las decisiones se basan en los intereses de los clientes.

b) El diseño de los productos

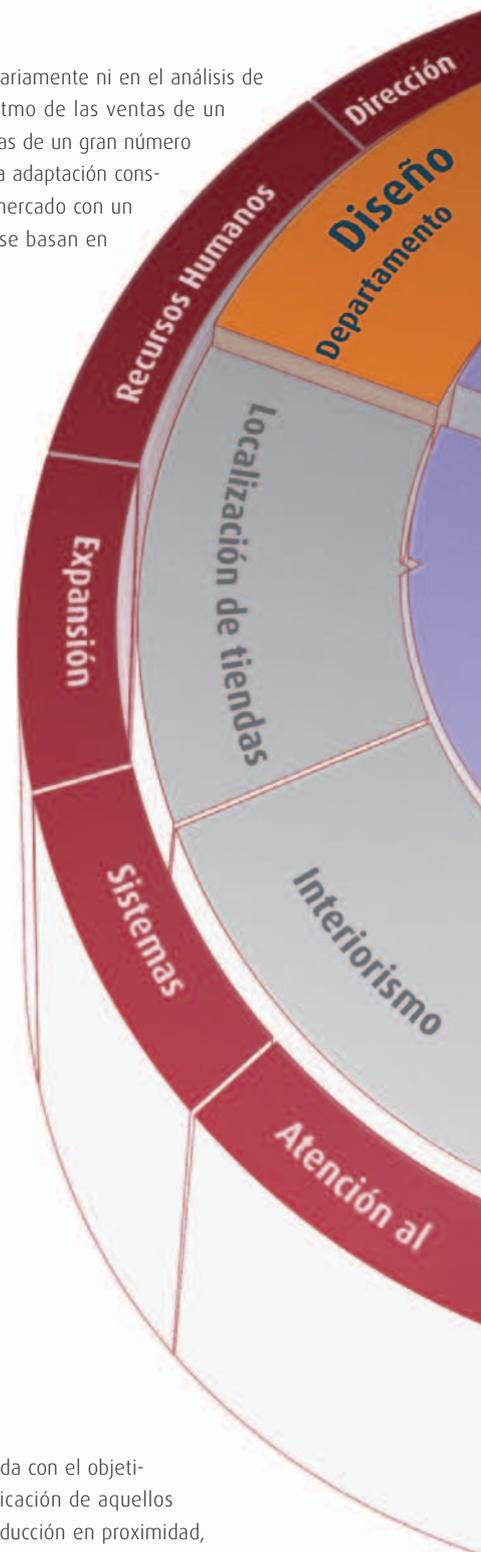
Inditex presenta en sus tiendas una gran variedad de modelos, en continua renovación, que constituyen una oferta de moda que refleja los deseos de sus clientes. Para ello, los diseñadores trabajan en permanente colaboración con los equipos comerciales y éstos con el personal de nuestras tiendas. De esta forma, las colecciones se modulan constantemente de acuerdo con la información recibida del mercado.

c) La elección de los puntos de venta

La lógica de la localización de las tiendas está enfocada también hacia nuestros clientes, tanto desde el punto de la movilidad urbana como del componente estético de las ciudades. Los emplazamientos elegidos para las tiendas del Grupo Inditex reúnen siempre los criterios de centralidad, visibilidad y fácil acceso que los convierten en un elemento destacado de la trama comercial de las ciudades. Al mismo tiempo, Inditex ha dado gran relevancia a la estrategia de recuperación de inmuebles singulares, haciendo compatible la actividad comercial con el embellecimiento de los cascos urbanos y la conservación del patrimonio, aspectos ambos muy valorados por los clientes.

d) La organización del aprovisionamiento y de la producción

La estructura de aprovisionamiento de Inditex está diseñada con el objetivo de alcanzar la mayor flexibilidad y rapidez en la fabricación de aquellos productos que demandan los clientes. El concepto de producción en proximidad, que representa un 50% del total, garantiza esta respuesta rápida. Los productos con un mayor componente de moda son fabricados por las propias factorías del Grupo o por proveedores con un importante grado de integración de sus procesos con la dinámica del Grupo. Así se consigue situar un modelo en el mercado en un tiempo récord.



e) La gestión de la logística

Frente a los modelos logísticos tradicionales, en los que un departamento comercial central determina los flujos hacia los puntos de distribución, en Inditex los centros logísticos están al servicio de las tiendas, o lo que es lo mismo, al servicio de las demandas de los clientes. En Inditex, la eficiencia logística se mide en función de la efectividad en la respuesta inmediata a las necesidades de cada uno de los puntos de venta.

f) La gestión de la imagen

En el modelo de relación con el cliente que pone en práctica Inditex, la comunicación con éste se desarrolla de forma prácticamente única a través de la propia tienda. La ausencia de herramientas publicitarias está justificada en la medida en que Inditex no pretende incentivar el consumo de un artículo, sino interpretar los deseos de los propios clientes. En este modelo, la imagen de marca está ligada a la de sus tiendas, en cuanto éstas constituyen el espacio en el que el cliente se encuentra con la moda. La única campaña de publicidad que realiza Inditex tiene como soporte sus escaparates, encargados de transmitir al exterior la oferta, en continua transformación, que podemos encontrar en el interior.

g) El diseño de las tiendas

La estructura interior de las tiendas, la distribución del espacio y el interiorismo están concebidos con el objetivo de que el contacto entre los clientes y el producto sea directo y sin limitaciones. Al mismo tiempo, la tienda debe configurarse como un entorno confortable que haga agradable la experiencia de compra.



- Producto
- Márketing
- Áreas Corporativas

2.2 EL MODELO DE ATENCIÓN AL CLIENTE

Teléfono de atención a clientes:

900 400 323

El modelo de atención a nuestros clientes en las tiendas del Grupo Inditex tiene como principal orientación el establecimiento de una relación abierta y directa. Quienes acuden a las tiendas de cualquiera de nuestras cadenas, interesados por nuestra oferta de moda, disfrutan de absoluta libertad en su contacto con el producto. El encuentro entre el cliente potencial y la moda se produce en un entorno diáfano y carente de barreras.

La atención personal en el punto de venta tiene como principal objetivo la satisfacción del cliente, con independencia de que se lleve a cabo la compra de alguno de nuestros productos. La manera de entender el negocio de la moda en el Grupo Inditex sitúa la experiencia en la tienda como el eje central de nuestra actividad. El personal de los establecimientos recibe una completa formación, en la que la atención al cliente es un valor capital. Los encargados de las tiendas son los responsables de liderar a su equipo de venta como representante de los valores, reputación e imagen de la compañía. La comodidad y libertad de elección del cliente son principios fundamentales de nuestra actividad. El cliente pueda permanecer el tiempo que desee en el establecimiento, conociendo nuestra oferta y tomando contacto directo con el producto.

El equipo humano presenta en todo momento una completa disponibilidad, pero sin generar interferencias en el libre proceso de elección-compra si no es solicitado. Los encargados de los puntos de venta, apoyados por su equipo, tienen la responsabilidad de ofrecer una respuesta rápida y eficaz a las demandas de los clientes.

Las reclamaciones, sugerencias o quejas son gestionadas en primera instancia por los responsables de las tiendas y por su equipo. El objetivo prioritario es ofrecer una solución correcta con la máxima agilidad y sin recurrir a otras instancias que demoren o alarguen el procedimiento. En todo caso, el cliente siempre cuenta —si lo considera necesario— con la posibilidad de acudir al Departamento de Atención al Cliente.



INDITEX RETIRA DE SU OFERTA LAS PRENDAS DE PIEL DE PELO

Desde el 1 de enero de 2005 Inditex ha dejado de comercializar artículos fabricados con piel de pelo en sus tiendas de todo el mundo. En una sociedad cada vez más sensibilizada con la humanización de la cadena de producción, la compañía ha querido ser pionera en la implantación de estas prácticas. Ya en febrero del año 2002, la compañía adoptó una política corporativa que establecía pautas estrictas en este sentido y en septiembre de 2004 se retiraron artículos de diferentes pieles de pelo animal de las tiendas de 19 países. Finalmente, en enero del año 2005 se retiraron las pieles de conejo que, aunque criado en granjas agroalimentarias, su sacrificio no responde a las condiciones exigibles por la política de la compañía. Por esta razón, estas pieles han desaparecido también de la oferta comercial.

De esta forma, Inditex sólo comercializa productos de origen animal, incluidas pieles y cueros, que procedan exclusivamente de animales criados en granjas para la alimentación y en ningún caso de animales sacrificados exclusivamente para la venta de sus pieles.

2.3 PRINCIPALES INDICADORES

Número de clientes

Páginas Web del Grupo:

www.inditex.com
www.zara.com
www.pullandbear.com
www.massimodutti.com
www.bershka.com
www.e-stradivarius.com
www.oysho.com
www.zarahome.com

Inditex no realiza un control del número de clientes que visitan sus tiendas. Sin embargo, existen otros indicadores que pueden acercarnos a esta magnitud:

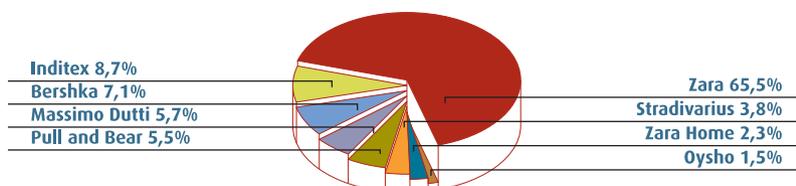
- Durante el ejercicio 2005 las tiendas del Grupo vendieron un total de 429 millones de unidades de producto.
- Inditex cuenta en España con un medio de pago propio, la tarjeta Affinity, que a 31 de enero de 2006 tenía 639.977 titulares.

Grado de satisfacción de los clientes

La facilidad en el cambio y devolución de productos es uno de los servicios más apreciados por los clientes de Inditex. Por ello, del volumen de estas operaciones no debe deducirse un problema de satisfacción de los clientes, sino más bien lo acertado de esta política.

En cuanto a reclamaciones derivadas tanto del servicio ofrecido como de los productos comercializados, durante 2005 se presentaron ante las autoridades de Consumo españolas (España representa el 43% de la cifra de negocio del Grupo Inditex) un total de 2.762 hojas de reclamaciones, lo que con relación al número de operaciones en España representa un 0,02 por mil.

VISITAS A LA PÁGINA WEB

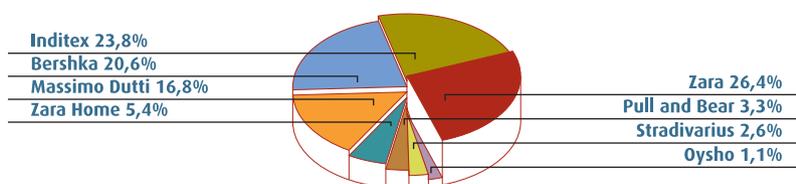


Tanto Inditex como las cadenas del Grupo ponen a disposición del público sistemas de atención al cliente a través de sus respectivos *websites* (ver cuadro adjunto). Las páginas del Grupo en internet recibieron durante 2005 un total de 17.570.551 visitas.

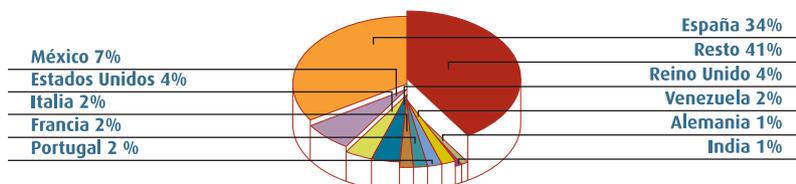
Durante 2005 se recibieron un total de 51.228 comunicaciones de clientes mediante los formularios disponibles en los *websites*. Todas ellas fueron respondidas individualmente. Sobre este total, 7.337 correspondieron a distintos tipos de problemas relacionados con el servicio o los productos, lo que representa un 0,03 por mil sobre el número de operaciones en todo el mundo. El resto de las comunicaciones recibidas por esta vía fueron solicitudes de información relacionadas con la actividad comercial de las diferentes cadenas, tales como la localización de tiendas, la previsión de nuevas aperturas o la petición de envío de catálogos, o bien relativas a aspectos corporativos del Grupo Inditex.

CONSULTAS DE CLIENTES RECIBIDAS POR CORREO ELECTRÓNICO

A. Porcentaje por cadena



B. Porcentaje por país de origen



Por su parte, el departamento de Atención al Cliente de Inditex en España recibió durante 2005 un total de 12.803 comunicaciones telefónicas, que fueron atendidas individualmente. Para este servicio el Grupo dispone en España de un teléfono específico de carácter gratuito (900 400 323), además de los números genéricos de las oficinas centrales de cada una de sus cadenas.



Massimo Dutti

Datos clave

3

DESEMPEÑO

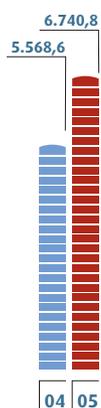
www.massimo

El volumen de negocio alcanzado en 2005, 6.741 millones de euros, sitúa a Inditex como uno de los líderes del sector de distribución de moda a escala mundial.

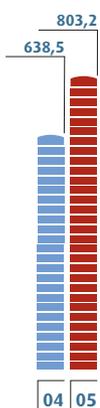
El beneficio neto creció un 26%, hasta los 803 millones de euros

INCREMENTO DE VENTAS EN TODOS LOS FORMATOS POR ENCIMA DEL 15%

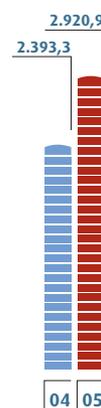
Ventas:
+21%
en millones de euros



Beneficio neto:
+26%
en millones de euros



Patrimonio neto:
+22%
en millones de euros

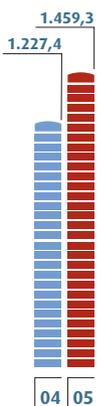


Inditex es el grupo de distribución de moda propietario de las tiendas Zara, Kiddy's Class, Pull and Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho y Zara Home. En 2005 alcanzó una cifra de negocio consolidada de 6.741 millones de euros, un 21% más que en 2004, y un beneficio neto de 803 millones de euros, un 26% más, afianzándose como una de las mayores empresas del mundo en su sector de actividad. A 31 de enero de 2006, el Grupo tenía 2.692 establecimientos en 62 países de Europa, América, Asia-Pacífico, Oriente Medio y norte de África.

Este crecimiento del volumen de actividad, consecuencia de un alza en las ventas en tiendas comparables (tiendas que llevan abiertas más de dos años) del 5% y de un incremento de la superficie comercial del 22%, viene acompañado de una mejora del margen bruto del 56,2%, frente al 55,4% del ejercicio anterior.

Con un incremento global superior a 250.000 m² de superficie comercial durante 2005 y un total de 448 nuevas tiendas (la cifra más alta en la historia de la compañía), cada uno de los ocho formatos de Inditex han aumentado sus ventas en porcentajes superiores al 15%, destacando el crecimiento de las cadenas más jóvenes del Grupo.

EBITDA:
+19%
en millones de euros



EBIT:
+19%
en millones de euros

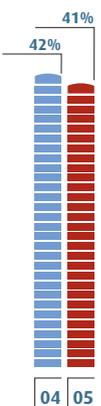


Así, Stradivarius y Oysho vieron crecer sus ventas más del 40%, y Zara Home —con menos de tres años de vida en el mercado— superó el 90%. Esta última cadena, a pesar de haber incrementado su superficie de venta un 82% en 2005, consiguió elevar hasta el 3% el retorno sobre el capital empleado. El resto de formatos situaron este retorno en una media global del 41%. Al cierre de un ejercicio de fuerte expansión centrado en los principales mercados europeos, el margen neto aumentó en 40 puntos básicos, situándose en el 11,9% de las ventas y continuando la progresión al alza del ejercicio anterior.

PRINCIPALES INDICADORES (Millones de euros)

	2005	2004	Var 05/04
Resultados:			
Ventas	6.740,8	5.568,6	21%
EBITDA	1.459,3	1.227,4	19%
EBIT	1.093,6	922	19%
Beneficio neto atribuido	803,2	638,5	26%
Otros indicadores:			
Patrimonio neto	2.920,9	2.393,3	22%
Posición Financiera neta	703,1	488,9	
Tiendas:			
Nº de tiendas a final del ejercicio	2.692	2.244	
Aperturas netas	448	322	
Nº de países con tiendas abiertas	62	57	
Otra información relevante:			
% de ventas en tiendas internacionales	56,9%	54,5%	
Variación de ventas en superficie comparable	5%	9%	
Retorno sobre Fondos Propios (ROE)	30%	29%	
Retorno sobre el Capital Empleado (ROCE)	41%	42%	
Nº de empleados	58.190	47.046	

ROCE:
41%



ROE:
30%

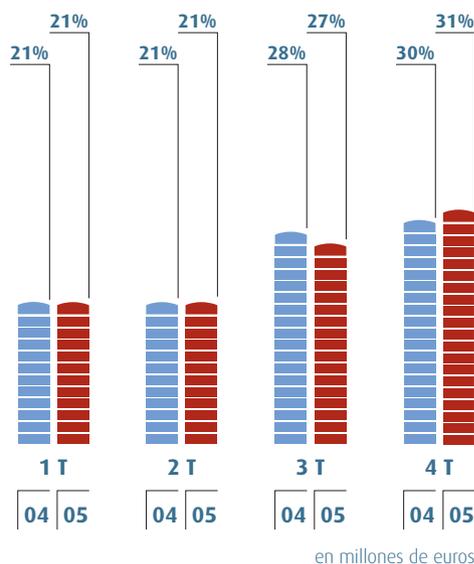


Se incluye sólo comparativa con el año 2004 por la implantación de las normas NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera). La comparación con años anteriores según la norma del Plan General de Contabilidad (PGC) puede consultarse en la Memoria 2004, a través de la página web www.inditex.com.

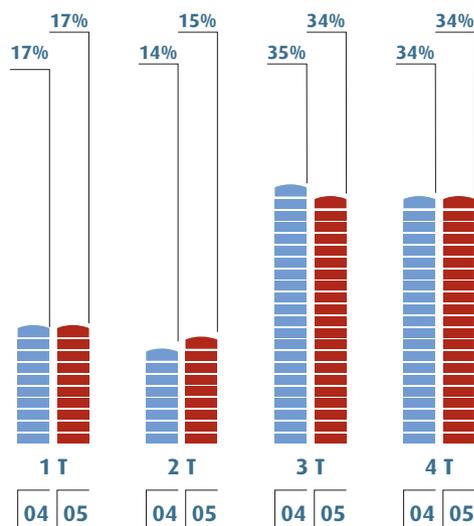
3.1 ESTACIONALIDAD DEL NEGOCIO EN 2005

El peso en las ventas y los resultados del ejercicio de cada uno de los trimestres del año no es homogéneo. La estacionalidad de las ventas, derivada del efecto del clima sobre los hábitos de consumo, ocasiona que el segundo semestre del año acumule una proporción mayor de las ventas y la mayor parte de la generación de resultados del año. Este segundo semestre (del 1 de agosto al 31 de enero) coincide con la temporada de otoño-invierno del hemisferio norte, en el que se encuentran la inmensa mayoría de los puntos de venta del Grupo Inditex.

VENTAS POR TRIMESTRE 04 - 05



% EBIT POR TRIMESTRE 04 - 05





ZARA

ZARA
ACCESSORIES





东华美钻
DH Spinelite Jewellery

**Expansión
Internacional**

4

La estrategia de expansión multiformato se focaliza en el continente europeo, donde Inditex contaba ya con más de 2.300 tiendas al cierre del ejercicio, y presta especial atención a las oportunidades del área Asia-Pacífico

EXPANSIÓN INTERNACIONAL Y CRECIMIENTO

De las 448 tiendas abiertas durante el ejercicio, 308 pertenecen a mercados internacionales, un 69% del total de aperturas, que se encuentran concentradas en 44 países. De ellos, en Mónaco, Costa Rica, Indonesia, Filipinas y Tailandia, el Grupo Inditex abrió tiendas por primera vez.

Como resultado de esta expansión, las ventas en tiendas internacionales se situaron en el 56,9% del total, frente al 54,5% de un año antes. Todas las cadenas incrementaron su porcentaje de ventas fuera de España, destacando el 68,9% de Zara.

Europa

Los mercados europeos han concentrado la mayoría de las nuevas tiendas, hasta el 82% de las aperturas netas (366 nuevas tiendas). Como resultado de ello, el Grupo superó durante el ejercicio los 2.000 establecimientos en Europa, hasta alcanzar 2.309 tiendas en esta región a 31 de enero de 2006.

Los países europeos que concentraron además de España un mayor número de aperturas fueron Portugal (54), Italia (37, doblando el número de tiendas existentes un año antes), Grecia (27), Francia (21), Reino Unido (15), Irlanda (11), Alemania (10) y Rusia (10).

Asia-Pacífico

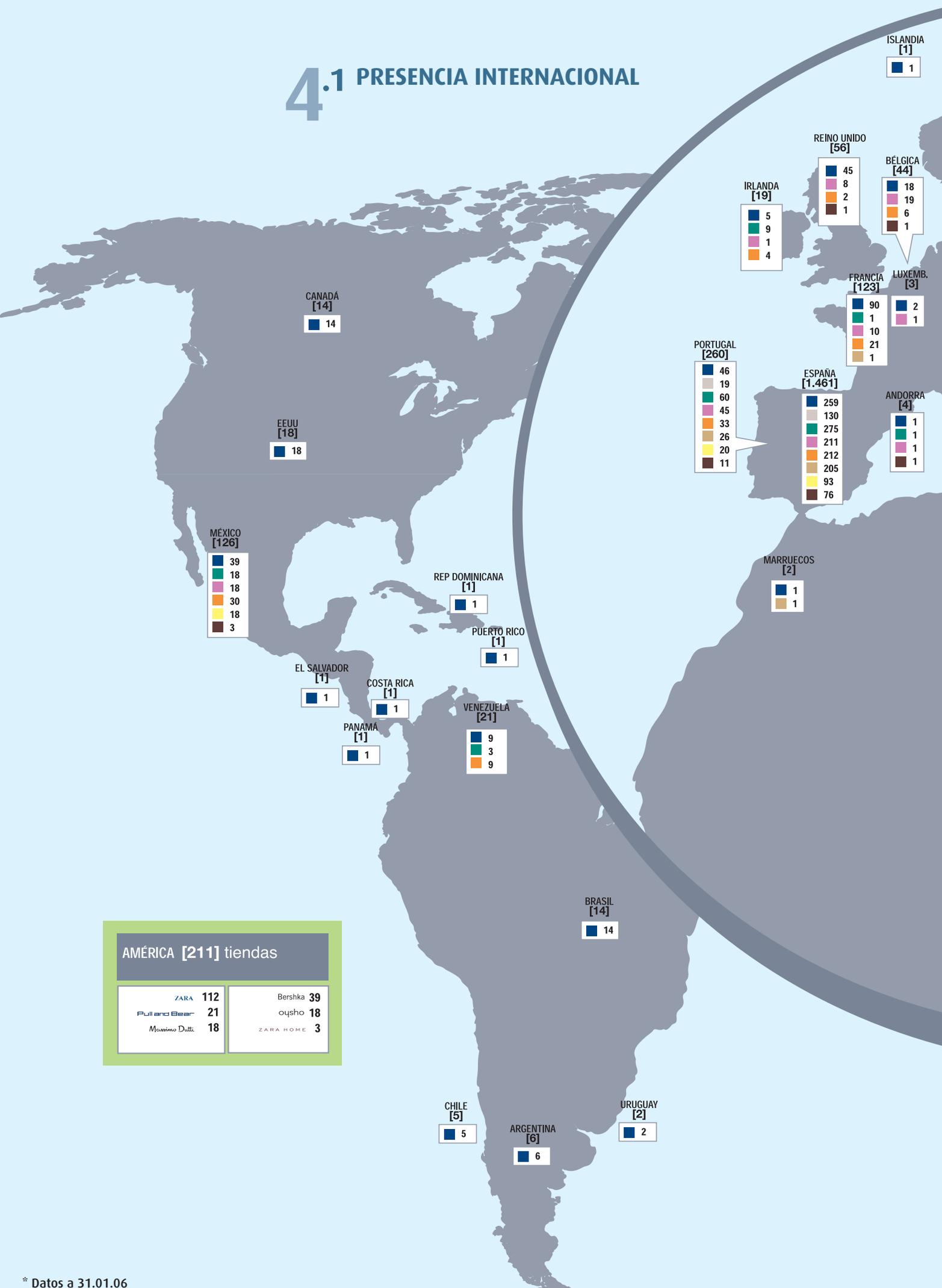
En cuanto a la región de Asia-Pacífico, las aperturas hicieron incrementar un 75% la superficie comercial del Grupo en esta zona, aspecto que es reflejo de una decidida apuesta por el crecimiento en estos mercados. Así, las 19 tiendas con las que Inditex contaba en la región a cierre del ejercicio 2004 eran ya 33 en enero de 2006. Entre ellas destacan de forma relevante las primeras tiendas en Indonesia, Filipinas y Tailandia. Y durante 2006 esta expansión se ha mantenido con la primera apertura en China continental, y el anuncio de otras dos más en este país y de la primera en Corea.

Otras áreas

Fuera de los mercados europeos y asiáticos, el Grupo Inditex ha incrementado también su presencia en todas las áreas geográficas en las que opera. Así, en el continente americano sumaba un total de 211 tiendas, con 28 aperturas netas. En Oriente Medio y en el norte del continente africano la compañía realizó 40 aperturas, con lo que situaba su presencia comercial en 139 establecimientos.

	Número de tiendas a 31 de enero de 2006	Aperturas 2005
Zara	852	129
Kiddy's Class	149	20
Pull and Bear	427	56
Massimo Dutti	369	43
Bershka	368	66
Stradivarius	263	36
Oysho	154	50
Zara Home	110	48
Totales	2.692	448

4.1 PRESENCIA INTERNACIONAL



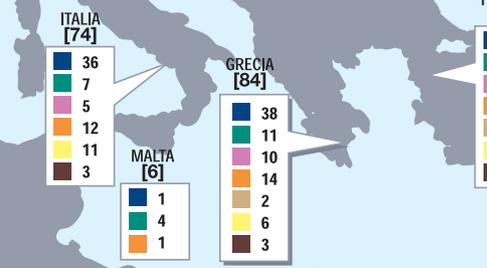
AMÉRICA [211] tiendas	
ZARA	112
Pull and Bear	21
Massimo Dutti	18
Bershka	39
oysho	18
ZARA HOME	3

* Datos a 31.01.06



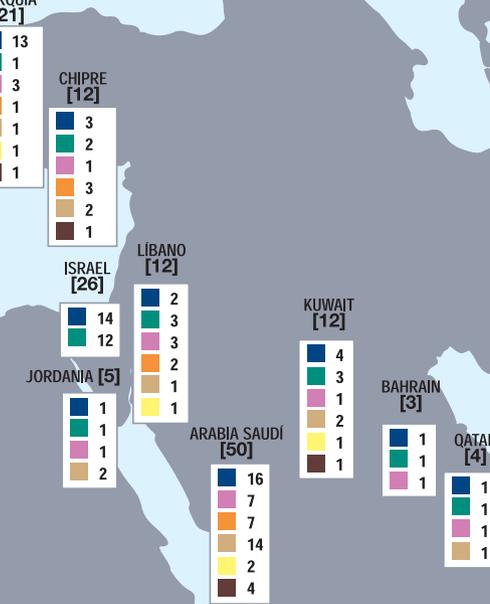
EUROPA [2.309] tiendas

ZARA	664
Kiddys Class	149
Pull and Bear	381
Massimo Dutti	330
Bershka	316
oysho	131
ZARA HOME	99



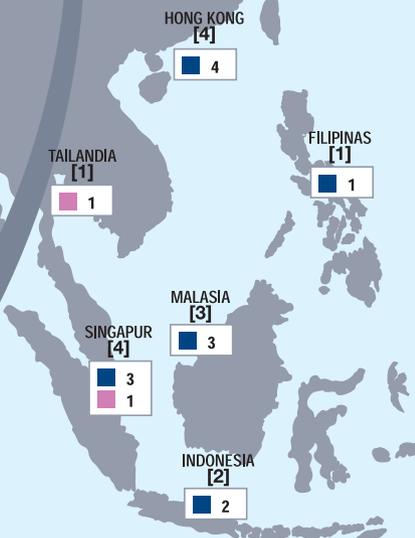
ORIENTE MEDIO NORTE DE AFRICA [139] tiendas

ZARA	45
Pull and Bear	25
Massimo Dutti	19
Bershka	13
oysho	5
ZARA HOME	8



ASIA PACÍFICO [33] tiendas

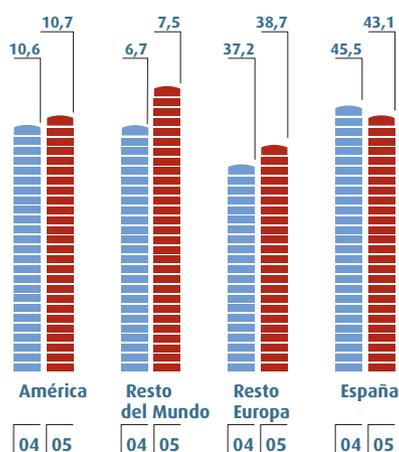
ZARA	31
Massimo Dutti	2



4.2 DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE VENTAS

Las ventas en Europa siguen siendo las de mayor peso en el panorama internacional del Grupo con un porcentaje superior al 80% del total. En este sentido es significativo que las ventas en esta área, sin contar a España, han crecido 1,6 puntos porcentuales, hasta el 38,7% del total. De esta forma, el peso relativo de las ventas en España ha pasado del 45,5% en el ejercicio 2004 al 43,1% durante el presente ejercicio, debido a la mayor presencia de las ventas europeas. Esta tendencia continuará en los próximos años.

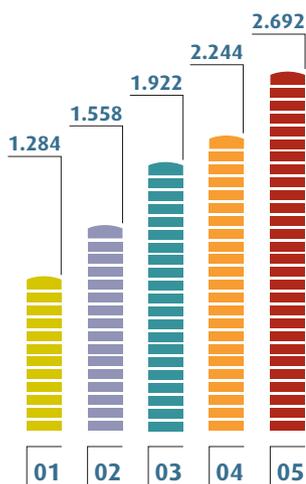
VENTAS POR ÁREA GEOGRÁFICA



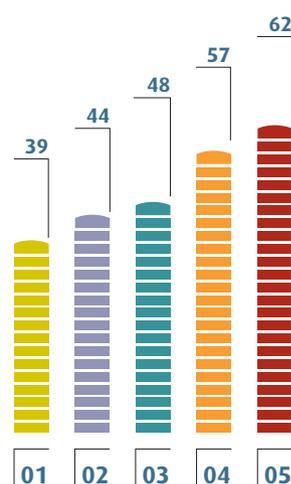
Igualmente, se ha incrementado el peso relativo de las ventas en el resto del mundo, pasando del 6,7% en el ejercicio 2004 al 7,5% que alcanzaron en el ejercicio 2005.

Aunque la presencia en esta región es todavía limitada en términos absolutos, constituye sin lugar a dudas una oportunidad de negocio muy atractiva. Se trata de un conjunto de países que no sólo forman el mayor mercado mundial en términos de población, sino que están y estarán entre las economías de mayor crecimiento. La experiencia comercial de Zara en esta zona, en la que existe un acusado interés por la moda, justifica la voluntad de incrementar el peso en la región.

NÚMERO DE TIENDAS 01 - 05



NÚMERO DE PAISES 01 - 05



PORCENTAJE DE VENTAS EN TIENDAS INTERNACIONALES

Formato	2005	2004
Zara	68,9%	65,8%
Kiddy's Class	14,0%	12,8%
Pull and Bear	33,2%	30,2%
Massimo Dutti	45,6%	41,9%
Bershka	41,5%	35,7%
Stradivarius	17,4%	15,4%
Oysho	31,8%	31,5%
Zara Home	23,0%	12,7%
Total Grupo	56,9%	54,5%

4.3 CRECIMIENTO EN TIENDAS PROPIAS

El crecimiento de los formatos comerciales de Inditex se desarrolla principalmente mediante la apertura de tiendas propias, gestionadas por sociedades en las que Inditex ostenta la totalidad o la mayoría del capital social. A 31 de enero de 2006, el 88% de las tiendas eran de gestión propia y representaban el 89% de las ventas totales. El número de tiendas franquiciadas al término del ejercicio 2005 era de 310.

Inditex ha adquirido durante 2005 la totalidad del capital en la sociedad Zara Japan, a través de la cual realiza sus operaciones en Japón. Este país, el de mayor implantación del Grupo en Asia-Pacífico, continuará siendo uno de los focos principales de crecimiento en el futuro. En 2006 Inditex ha adquirido también el 100% de Zara Rusia (sociedad que operaba la marca en régimen de franquicia) y la mayoría del capital en Zara Polonia (también operada anteriormente mediante un acuerdo de franquicia). En la misma línea, en marzo de 2006 el Grupo alcanzó un acuerdo para situar su participación en su filial alemana, Zara Deutschland, en el 78%. A 31 de enero de 2006, Inditex contaba con 18 tiendas en Japón, 14 en Rusia, 12 en Polonia y 46 en Alemania.

PORCENTAJE DE VENTAS EN TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS

Formato	2005		2004	
	Gestión propia	Franquicias	Gestión propia	Franquicias
Zara	90%	10%	91%	9%
Kiddy's Class	100%	0%	100%	0%
Pull and Bear	91%	9%	91%	9%
Massimo Dutti	72%	28%	68%	32%
Bershka	97%	3%	98%	2%
Stradivarius	82%	18%	82%	18%
Oysho	98%	2%	98%	2%
Zara Home	96%	4%	100%	0%
Total	89%	11%	90%	10%

NÚMERO DE TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS

Formato	2005			2004		
	Gestión propia	Franquicias	Total	Gestión propia	Franquicias	Total
Zara	770	82	852	649	74	723
Kiddy's Class	149		149	129		129
Pull and Bear	380	47	427	333	38	371
Massimo Dutti	275	94	369	228	98	326
Bershka	351	17	368	295	7	302
Stradivarius	208	55	263	183	44	227
Oysho	149	5	154	102	2	104
Zara Home	100	10	110	62		62
Total	2.382	310	2.692	1.981	263	2.244



berliner

amsterdam

cruisers

HOW TO LOVE

THE



Ventas por formato

5

Todos los formatos comerciales han experimentado un incremento significativo en las ventas.

Con un plan de inversión que ha superado los 800 millones de euros en 2005, Inditex ha abierto 448 nuevos establecimientos en el ejercicio, el 70% fuera de España

VENTAS POR FORMATO

Aunque todos los formatos comerciales tienen particularidades propias en cuanto a público objetivo, a líneas comerciales o a diseño de sus tiendas, todas las cadenas comparten una misma característica: una oferta de moda con un alto componente de diseño, orientada a satisfacer la demanda de sus clientes, a precios competitivos.

El distinto nivel de desarrollo de cada uno de los formatos de Inditex tiene su reflejo tanto en el volumen de sus ventas y su peso dentro del conjunto del Grupo como en el nivel de internacionalización alcanzado, como se refleja en los cuadros y gráficos de las páginas siguientes.

Zara continúa siendo el formato con mayor porcentaje de ventas. Los cuadros reflejan asimismo estos crecimientos de los últimos formatos como Zara Home y Oysho, que durante 2005 crecieron, respectivamente, un 93% y un 49%.

FORMATO	Ventas por formato (millones de euros)			Contribución por cadena %	
	2005	2004	Var % 05/04	2005	2004
Zara	4.440,8	3.759,7	18%	65,9%	67,5%
Kiddy's Class	155,4	120,6	29%	2,3%	2,2%
Pull and Bear	445,1	367,2	21%	6,6%	6,6%
Massimo Dutti	533,8	458,4	16%	7,9%	8,2%
Bershka	639,4	508,8	26%	9,5%	9,1%
Stradivarius	341,1	241,9	41%	5,1%	4,3%
Oysho	107,0	71,7	49%	1,5%	1,3%
Zara Home	78,1	40,4	93%	1,2%	0,8%
Totales	6.740,7	5.568,7	21%	100,0%	100,0%



5.1 ANÁLISIS POR CADENAS

A continuación se analiza el comportamiento de cada una de las cadenas durante todo el ejercicio 2005. Se destacan asimismo sendos retornos sobre el capital empleado, que en el global del Grupo alcanzó una media del 41% .

ZARA



(*) Millones de euros			
ZARA	2005	2004	05/04
Ventas netas (*)	4.440,8	3.759,7	18%
EBIT (*)	712,1	654,2	9%
Margen EBIT	16,0%	17,4%	-
Tiendas	852	723	129
ROCE (%)	41%	42%	-

Zara alcanzó el 31 de enero de 2006 presencia comercial en 59 países, con 852 tiendas. Durante el ejercicio 2005 totalizó 129 aperturas netas, entre ellas las primeras tiendas en Mónaco, Costa Rica, Filipinas e Indonesia, que fueron también nuevos mercados para el Grupo. El esfuerzo de crecimiento se dirigió a los mercados internacionales, con 111 nuevas tiendas fuera de España. En conjunto, Zara incrementó su número de tiendas en 35 países, alcanzando una superficie comercial de 961.791 m², un 19% mayor que la de un año antes. El crecimiento ha tenido especial relevancia en Italia y el Reino Unido, con 13 y 12 nuevas tiendas respectivamente, así como en Alemania (8 aperturas en 2005), Francia (7 nuevas tiendas) y Japón (6 aperturas); todos ellos mercados clave de crecimiento para la compañía.

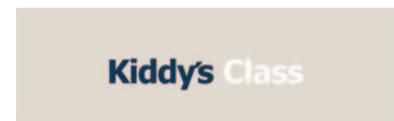
Las ventas de Zara se incrementaron en 2005 hasta los 4.440,8 millones de euros, lo que representó un 65,9% sobre el total del Grupo.



(*) Millones de euros			
KIDDY'S CLASS	2005	2004	05/04
Ventas netas (*)	155,4	120,6	29%
EBIT (*)	28,8	20,8	39%
Margen EBIT	18,5%	17,2%	-
Tiendas	149	129	20
ROCE (%)	67%	59%	-

Kiddy's Class prosiguió durante 2005 su expansión en los dos mercados en los que opera, abriendo 16 nuevas tiendas en España y cuatro en Portugal. La cadena de moda para niños contaba a cierre del ejercicio con 149 tiendas en las principales ciudades de ambos países de la Península, que sumaban 28.999 m², un 15% más que un año antes. El retorno sobre el capital empleado se situó en 2005 en un 67%, mientras que su margen de EBIT se incrementó en 130 puntos básicos.

Las ventas de Kiddy's Class en 2005 se incrementaron un 29% respecto al 2004, situándose en 155,4 millones de euros, lo que representó un 2,3% sobre el total del Grupo.



(*) Millones de euros			
PULL AND BEAR	2005	2004	05/04
Ventas netas (*)	445,1	367,2	21%
EBIT (*)	75,3	52,2	44%
Margen EBIT	16,9%	14,2%	-
Tiendas	427	371	56
ROCE (%)	47%	41%	-

Pull and Bear



Pull and Bear exportó su concepto de diseño joven y moda asequible a cuatro nuevos mercados en 2005: Italia, Francia, Turquía y la República Checa, siguiendo así su ritmo de crecimiento y expansión fuera del mercado español, fundamentalmente en los mercados europeos.

En el primero de estos países, Italia, donde está siendo especialmente bien acogida la fórmula de Pull and Bear, se produjeron siete aperturas, entre ellas, las primeras tiendas de esta cadena en Milán, Roma y Turín. En total se abrieron 56 tiendas en 13 países, aumentando la superficie comercial de tienda un 29% hasta 95.179 m². Pull and Bear contaba a 31 de enero de 2006 con 427 tiendas en 23 países.

La cifra de negocio se situó en 445,1 millones de euros, un 6,6% del total del Grupo Inditex, y un 21% más que el total de ventas alcanzado durante el Ejercicio 2004. Mantiene un retorno sobre el capital empleado del 47% y un margen de EBIT cercano al 17%.

(*) Millones de euros			
MASSIMO DUTTI	2005	2004	05/04
Ventas netas (*)	533,8	458,4	16%
EBIT (*)	68,8	67,6	2%
Margen EBIT	12,9%	14,7%	-
Tiendas	369	326	43
ROCE (%)	27%	43%	-

Massimo Dutti



Massimo Dutti, con la apertura de sus primeras tiendas en Singapur y Tailandia, ha iniciado en 2005 su presencia en el sudeste asiático, donde el Grupo tan sólo contaba con tiendas de la cadena Zara.

El tercer nuevo mercado abierto por la cadena en este ejercicio ha sido Irlanda, enmarcada, en este caso, dentro de su estrategia de paulatino crecimiento dentro de Europa.

En total, Massimo Dutti realizó un total de 43 aperturas netas distribuidas en 18 países durante el ejercicio 2005, extendiendo su presencia actual global a 27 países con 369 tiendas.

La superficie comercial se incrementó en 2005 un 30%, hasta 103.816 m².

Massimo Dutti alcanzó unas ventas de 533,8 millones de euros, que representaron el 7,9% del total del Grupo.

Bershka



(*) Millones de euros			
BERSHKA	2005	2004	05/04
Ventas netas (*)	639,4	508,8	26%
EBIT (*)	98,9	74,8	32%
Margen EBIT	15,5%	14,7%	-
Tiendas	368	302	66
ROCE (%)	42%	47%	-

Bershka contaba a 31 de enero de 2006 con un total de 368 tiendas en 20 países, tras abrir 66 nuevas tiendas en 17 países durante el 2005. En seis de estos mercados inició sus operaciones el pasado año: Polonia, Irlanda, Turquía, República Checa, Arabia Saudí y Malta. En Europa, el crecimiento de la cadena fue especialmente significativo en países como Francia e Italia, donde Bershka abrió 10 y 5 tiendas respectivamente.



La superficie de venta se incrementó un 24% hasta alcanzar 130.495 m². Las ventas de esta cadena se situaron en 639,4 millones de euros, situándose como el segundo formato del Grupo (después de Zara) por volumen de negocio, con un 9,5% del total.

(*) Millones de euros			
STRADIVARIUS	2005	2004	05/04
Ventas netas (*)	341,1	241,9	41%
EBIT (*)	83,7	36,7	128%
Margen EBIT	24,5%	15,2%	-
Tiendas	263	227	36
ROCE (%)	82%	41%	-



Stradivarius continuó con su estrategia de crecimiento y abrió 36 nuevas tiendas durante el ejercicio 2005. Contaba a 31 de enero de 2006 con 263 establecimientos en 14 países. En este año extendió su presencia a cuatro nuevos mercados: Rusia, Grecia, Líbano y Turquía. La superficie comercial era, al cierre del ejercicio, de 67.297 m², un 17% más que el año anterior.



Las ventas de esta cadena dirigida a un público femenino joven totalizaron 341,1 millones de euros, con un crecimiento del 41% sobre el ejercicio 2004. Esta cifra representó el 5,1% de las ventas de Inditex. El retorno sobre el capital empleado alcanzó el 82% y su beneficio bruto de explotación creció un 128%, alcanzando un margen del 24,5%, frente al 15,2% del ejercicio anterior.



(*) Millones de euros			
OYSHO	2005	2004	05/04
Ventas netas (*)	107,0	71,7	49%
EBIT (*)	24,5	15,5	58%
Margen EBIT	22,9%	21,7%	-
Tiendas	154	104	50
ROCE (%)	50%	51%	-



oysho

Oysho abrió 50 nuevas tiendas en 2005, y cerró finalmente el ejercicio con 154 establecimientos en 10 países. Durante el año abrió sus primeras tiendas en los Emiratos Árabes Unidos, Turquía y Líbano. Entre los países en los que Oysho incrementó su número de tiendas, destacan Italia -en donde la fórmula de lencería y ropa confortable para el hogar tiene una excelente acogida por parte del consumidor italiano- y México. En ambos países se abrieron seis tiendas, respectivamente. Asimismo, Grecia también vio la inauguración de cuatro nuevas tiendas de la cadena.



La superficie comercial de la cadena creció un 52% hasta 21.197 m² y sus ventas se situaron en 107 millones de euros, el 1,6% del Grupo Inditex, con un Retorno sobre el Capital Empleado del 50%.

ZARA HOME

Zara Home ha pasado de estar presente en seis países a contar con tiendas abiertas en 14 mercados al cierre del ejercicio 2005, con una excelente acogida en cada nuevo mercado en el que entra.

En total son ya 110 tiendas de esta cadena especializada en material para vestir el hogar y decoración, tras las 48 aperturas del pasado ejercicio. Los nuevos mercados en los que se ha inaugurado Zara Home durante el 2005 han sido: Italia, Bélgica, Emiratos Árabes, Arabia Saudí, Kuwait, Turquía, Andorra y Chipre. La superficie comercial de la cadena creció un 82% hasta 25.978 m².

Las ventas de Zara Home fueron en 2005 de 78,1 millones de euros, un 93% más que el ejercicio precedente. Esta cifra representó un peso relativo del 1,2% respecto de las ventas totales del Grupo Inditex durante el año 2005.

(*) Millones de euros			
ZARA HOME	2005	2004	05/04
Ventas netas (*)	78,1	40,4	93%
EBIT (*)	1,4	0,2	652%
Margen EBIT	1,8%	0,5%	-
tiendas	110	62	48
ROCE (%)	3%	1%	-







Mercado de valores

**Las acciones de Inditex
se revalorizaron un 30,2%
durante el ejercicio.**

**La propuesta de dividendo
referido a 2005 crece un
40%, hasta 0,67 euros**

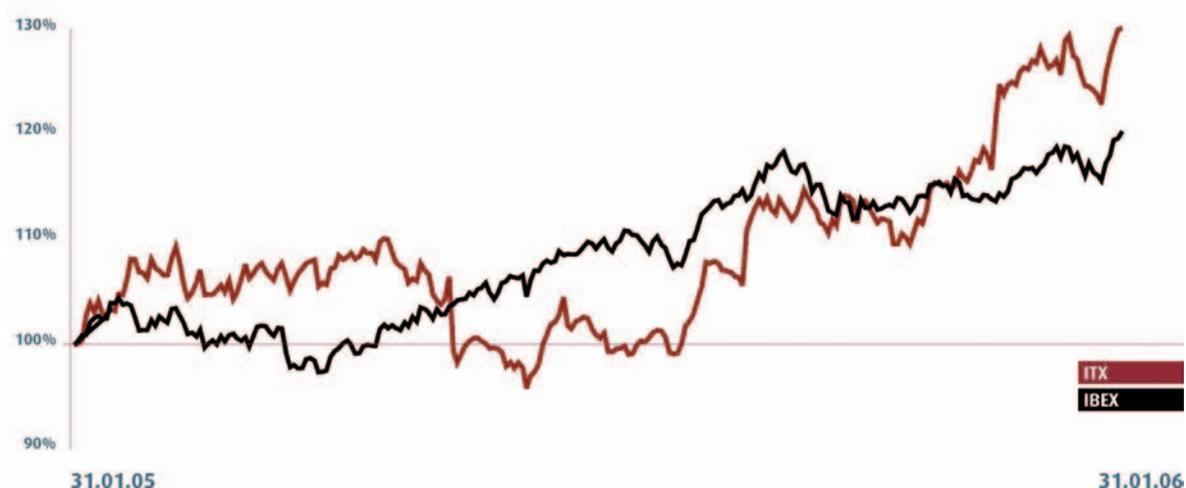
LA COTIZACIÓN EN 2005

Las acciones de Inditex experimentaron una revalorización del 30,2% durante el ejercicio 2005, cerrando a 28,27 euros por acción el 31 de enero de 2006, precio máximo del ejercicio. El volumen medio negociado ha superado los dos millones de acciones diarios. En el mismo periodo el índice de referencia español IBEX 35 se revalorizó un 20,4%.

La capitalización bursátil de Inditex se ha situado en 17.621 millones de euros al cierre del ejercicio, un 91,31% superior al de su inicio de cotización el 23 de mayo de 2001, frente a una revalorización del IBEX-35 en el mismo periodo del 14,66%.

En julio de 2005 se abonó el dividendo correspondiente al ejercicio 2004, por un importe de 0,48 euros por acción, un 37% superior al del ejercicio anterior. Dicho abono correspondió a un dividendo ordinario de 0,30 euros y un dividendo extraordinario de 0,18 euros por acción.

EVOLUCIÓN ANUAL INDITEX vs. IBEX 35



BENEFICIO POR ACCIÓN (en céntimos de euros)

2005: **129,4**

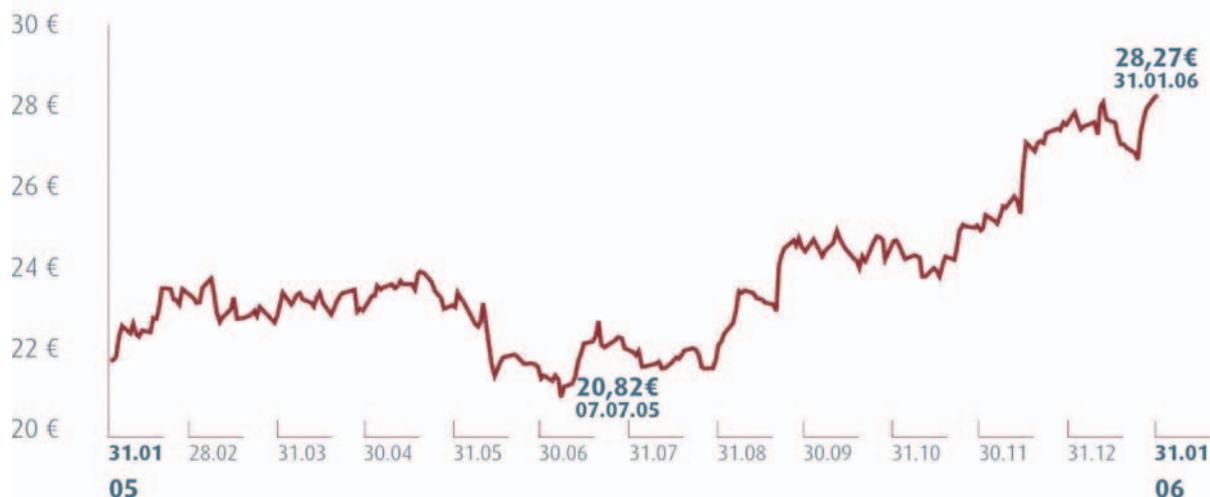
Var 04/05: **26%**



EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN 2005 (en euros)

31 de enero 2005: 21,72
31 de enero 2006: 28,27
Var 05/04: 30,2%

EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA ACCIÓN DE INDITEX

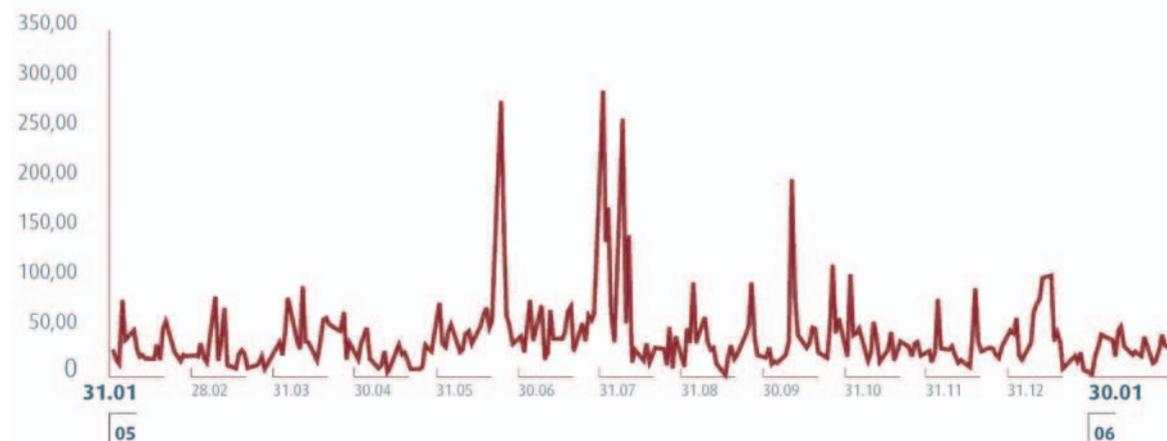


EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DESDE LA OPV

Precio OPV (23 de mayo de 2001): 14,70 euros
31 de enero de 2006: 28,27 euros
Variación cierre ejercicio 2005 / salida a Bolsa: 92,3%

VOLUMEN NEGOCIADO

(En millones de euros)



Capitalización al cierre del ejercicio 2005: **17.621 millones de euros**

Capitalización al inicio del ejercicio 2005: **13.538 millones de euros**

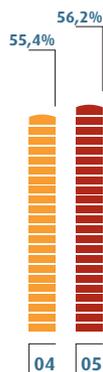




**Otros indicadores
de la actividad económica**

**El margen bruto se sitúa
en el 56,2% de las ventas,
80 puntos básicos
por encima del ejercicio
anterior**

7.1 MARGEN BRUTO



7.2 EVOLUCIÓN DEL CIRCULANTE

7.2.1 Períodos de Cobro y Pago

Las tablas siguientes muestran el período medio de cobro a clientes y de pago a proveedores. Los períodos de pago están en consonancia con los estándares del sector

(millones de euros)	2005	2004
Saldo final de deudores por ventas y servicios	122,6	102,3
Cifra de negocios	6.740,8	5.568,6
Cifra de negocios entre deudores por ventas	55,0	54,5
Período medio de cobro (días)	7	7

(millones de euros)	2005	2004
Saldo final de acreedores comerciales	1.015,8	794,2
Coste de mercancía	2.953,1	2.483,4
Gastos operativos del ejercicio	2.296,8	1.849,3
Total gastos que generan acreedores comerciales	5.249,9	4.332,7
Gastos entre saldo de proveedores	5,17	5,46
Período medio de pago (días)	71	67

7.2.2 Ventas en superficie comparable

	INCREMENTO DE VENTAS EN SUPERFICIE COMPARABLE	
	2005	2004
Primer semestre	4,5%	8%
Segundo semestre	5%	10%
Año completo	5%	9%

7.2.3 Rotación de existencias

(Millones de euros)	2005	2004
Coste de mercancía	2.953,1	2.483,4
Existencias iniciales	517,9	490,6
Existencias finales	684,4	517,9
Existencias medias	601,1	504,2
Rotación (veces)	4,9	4,9
Rotación (días)	74	74

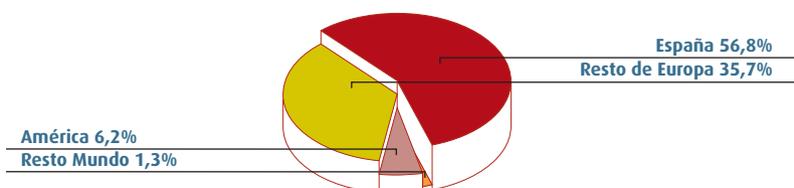
7.2.4 Fondo de maniobra operativo

(Millones de euros)	2005	2004
Existencias	684,4	517,9
Deudores	357,9	254,1
Acreedores corrientes	(1.641,6)	(1.208,6)
Otros activos	15,9	17,9
Fondo de maniobra operativo	(583,4)	(418,7)

7.3 GASTOS DE PERSONAL

(Millones de euros)	2005	2004	Var% 05/04
Sueldos fijos y variables	842,5	683,4	23
Contribuciones de Inditex a los sistemas de seguridad social	194,1	156,1	24
Total gastos de personal	1.036,6	839,5	23

COSTES DE PERSONAL POR ÁREA GEOGRÁFICA



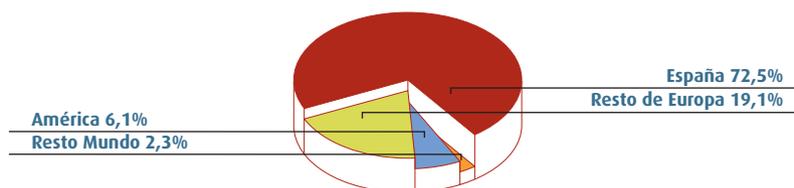
7.4 PROVEEDORES DE CAPITAL

Al cierre de los dos últimos ejercicios, Inditex mantenía posición de caja neta positiva, es decir, el total de saldos a su favor en bancos era superior a las deudas. Inditex disfruta de créditos concedidos, si bien buena parte de los límites autorizados no se encontraban dispuestos. Atendiendo al riesgo concedido a 31 de enero de 2006, los principales proveedores de capital de Inditex son:

Entidad	Nacionalidad	% de riesgo concedido
BBVA	España	25
BSCH	España	20
Hypovereinsbank	Alemania	7
Fortis	Bélgica	6
BNP	Francia	4
Caixa Galicia	España	4

7.5 IMPUESTOS

IMPUESTOS DEVENGADOS POR ÁREA GEOGRÁFICA



7.6 VARIACIONES DE RESERVAS

A continuación se detalla la evolución del patrimonio de Inditex (Grupo consolidado) durante los dos últimos ejercicios:

Industria de Diseño Textil, S.A. y sociedades filiales

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Cifras en miles de euros

	Patrimonio atribuido a la sociedad dominante							Intereses min.	Patrimonio neto
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Ganancias acumuladas	Diferencias conversión	Otras reservas	Patrimonio atribuido a la dominante		
SALDO A 01/02/2004	93.500	20.379	(8.909)	1.805.233	0	56.406	1.966.609	10.971	1.977.580
Trasposos	-	-	-	(911)	911	-	0	-	0
Otros	-	-	-	(489)	0	-	(489)	-	(489)
Efecto tipos de cambio	-	-	-	-	(17.531)	-	(17.531)	-	(17.531)
Reexpresión por inflación	-	-	-	-	-	4.947	4.947	-	4.947
Ingreso neto reconocido directamente en cuentas de patrimonio	-	-	-	(1.400)	(16.620)	4.947	(13.073)	0	(13.073)
Resultado del ejercicio	-	-	-	638.451	-	-	638.451	7.346	645.797
Ingresos netos totales reconocidos durante el ejercicio	-	-	-	637.051	(16.620)	4.947	625.378	7.346	632.724
Dividendos	-	-	-	(217.351)	-	-	(217.351)	(1.446)	(218.797)
Entrega de acciones propias	-	-	1.442	-	-	-	1.442	-	1.442
Adquisición de sociedades	-	-	-	-	-	-	0	351	351
Saldo a 31/01/2005	93.500	20.379	(7.467)	2.224.933	(16.620)	61.353	2.376.078	17.222	2.393.300
SALDO A 01/02/2005	93.500	20.379	(7.467)	2.224.933	(16.620)	61.353	2.376.078	17.222	2.393.300
Trasposos	-	-	0	(7.579)	7.579	-	0	0	0
Otros	-	-	0	(4.712)	0	(6.864)	(11.576)	0	(11.576)
Efecto tipos de cambio	-	-	0	-	28.815	-	28.815	(119)	28.696
Reexpresión por inflación	-	-	0	-	0	-	0	0	0
Ingreso neto reconocido directamente en cuentas de patrimonio	-	-	-	(12.291)	36.394	(6.864)	17.239	(119)	17.120
Resultado del ejercicio	-	-	0	803.162	0	-	803.162	7.701	810.863
Ingresos netos totales reconocidos durante el ejercicio	-	-	-	790.871	36.394	(6.864)	820.401	7.582	827.983
Dividendos	-	-	0	(298.098)	0	-	(298.098)	(3.711)	(301.809)
Entrega de acciones propias	-	-	497	0	0	-	497	0	497
Adquisición de sociedades	-	-	-	-	-	-	-	902	902
Saldo a 31/01/2006	93.500	20.379	(6.970)	2.717.706	19.774	54.489	2.898.878	21.995	2.920.873





**Informe
de auditoría y
cuentas anuales**





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

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas

A los accionistas / socios de
Industria de Diseño Textil, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Industria de Diseño Textil, S.A. (la Sociedad) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de enero de 2006 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado consolidado de flujos de efectivo, el estado consolidado de cambios en el patrimonio neto y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, 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.
2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio terminado en 31 de enero de 2006 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado consolidado de flujos de efectivo, del estado consolidado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria de cuentas anuales consolidadas, además de las cifras consolidadas del ejercicio terminado en 31 de enero de 2006, las correspondientes al ejercicio anterior que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de enero de 2006. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio terminado en 31 de enero de 2005 difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del mencionado ejercicio que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en España durante el mismo, detallándose en la nota 34 de la memoria de cuentas anuales consolidada adjunta las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de febrero de 2004 y al 31 de enero de 2005 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2004 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado en 31 de enero de 2006. Con fecha 31 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado en 31 de enero de 2005, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en España en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

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

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. Mer. Madrid, T. 11.961, F. 84, Sec. 8, H. M-188.007, Inscrp. 1.ª
N.I.F. B-78510153

3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado en 31 de enero de 2006 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 sociedades dependientes al cierre del mencionado ejercicio y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado en 31 de enero de 2006 adjuntas a efectos comparativos.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio terminado en 31 de enero de 2006 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad 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 concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado en 31 de enero de 2006. 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 sociedades dependientes.

KPMG AUDITORES, S.L.



Enrique Aslá García

29 de marzo de 2006



CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL GRUPO INDITEX

A 31 DE ENERO DE 2006

- 8.1 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA
- 8.2 BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS
- 8.3 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADOS
- 8.4 ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
- 8.5 MEMORIA CONSOLIDADA

- 1. Actividad y descripción del Grupo
- 2. Principios contables
 - a) Declaración de cumplimiento
 - b) Bases de presentación
 - c) Bases de consolidación
- 3. Ventas
- 4. Coste de la mercancía
- 5. Gastos de explotación
- 6. Otras pérdidas y ganancias netas
- 7. Resultados financieros
- 8. Beneficios por acción
- 9. Información por segmentos
- 10. Deudores
- 11. Existencias
- 12. Inmovilizado material
- 13. Propiedades de inversión
- 14. Derechos sobre locales arrendados y otros activos intangibles
- 15. Fondo de comercio
- 16. Inversiones financieras
- 17. Inversiones en sociedades asociadas
- 18. Otros activos no corrientes
- 19. Acreedores
- 20. Posición financiera neta
- 21. Provisiones
- 22. Otros pasivos a largo plazo
- 23. Capital y reservas
- 24. Impuesto sobre beneficios
- 25. Arrendamientos operativos
- 26. Arrendamientos financieros
- 27. Política de gestión de riesgos e instrumentos financieros
- 28. Beneficios a empleados
- 29. Intereses en negocios conjuntos
- 30. Propuesta de distribución de resultados de la sociedad dominante
- 31. Remuneración de consejeros y transacciones con partes vinculadas
- 32. Auditores externos
- 33. Hechos posteriores
- 34. Transición a Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS)
- 35. Políticas contables seleccionadas
 - a) Conversión de saldos en moneda extranjera
 - b) Inmovilizado material
 - c) Derechos sobre locales arrendados
 - d) Otros activos intangibles
 - e) Inversiones financieras
 - f) Propiedades de inversión
 - g) Fondo de comercio
 - h) Deterioro de valor de los activos
 - i) Deudores
 - j) Existencias
 - k) Efectivo y equivalentes
 - l) Beneficios a empleados
 - m) Provisiones
 - n) Acreedores
 - o) Pasivos financieros
 - p) Derivados y operaciones de cobertura
 - q) Reconocimiento de ingresos
 - r) Arrendamientos
 - s) Ingresos y gastos financieros
 - t) Impuestos sobre beneficios
 - u) Beneficios por acción
 - v) Activos y pasivos corrientes y no corrientes

(Cifras en miles de euros)

	(notas)	31 enero 2006	31 enero 2005
Ventas	(3)	6.740.826	5.568.644
Coste de la mercancía	(4)	(2.953.073)	(2.483.441)
Margen bruto		3.787.753	3.085.203
Gastos de explotación	(5)	(2.296.759)	(1.849.264)
Otras ganancias y pérdidas netas	(6)	(31.672)	(8.563)
Resultado operativo (EBITDA)		1.459.322	1.227.376
Amortizaciones y depreciaciones	(12,13,14)	(365.730)	(305.418)
Resultado de explotación (EBIT)		1.093.592	921.958
Resultados financieros	(7)	8.046	(24.846)
Resultados por puesta en equivalencia	(17)	(192)	(358)
Resultado antes de impuestos		1.101.446	896.754
Impuesto sobre Beneficios	(24)	(290.583)	(250.957)
Resultado neto		810.863	645.797
Resultado atribuido a accionistas minoritarios		7.701	7.346
Resultado neto atribuido a la dominante		803.162	638.451
Beneficio por acción, céntimos de euro (*)	(8)	129,4	102,8

(Cifras en miles de euros)

(notas)	31 enero 2006	31 enero 2005
ACTIVO		
ACTIVOS CORRIENTES		
	2.046.612	1.561.713
Efectivo y equivalentes (20)	988.405	771.842
Deudores (10)	327.322	240.035
Existencias (11)	684.392	517.870
Activos por Impuestos sobre Beneficios (24)	30.609	14.064
Otros activos corrientes	15.884	17.902
ACTIVOS NO CORRIENTES		
	3.156.251	2.651.153
Inmovilizado material (12)	2.410.032	2.002.151
Propiedades de inversión (13)	14.227	10.535
Derechos sobre locales arrendados (14)	410.690	366.632
Otros activos intangibles (14)	9.269	9.098
Fondo de comercio (15)	79.094	68.777
Inversiones financieras (16)	61.021	53.470
Inversiones en empresas asociadas (17)	7.040	7.232
Activos por impuestos diferidos (24)	77.716	61.367
Otros (18)	87.162	71.891
TOTAL ACTIVO	5.202.863	4.212.866
PASIVO		
PASIVOS CORRIENTES		
	1.850.828	1.372.355
Acreedores (19)	1.509.526	1.075.453
Deuda financiera (20)	209.192	163.733
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios (24)	132.110	133.169
PASIVOS NO CORRIENTES		
	431.162	447.211
Deuda financiera (20)	76.099	119.185
Pasivos por impuestos diferidos (24)	106.735	89.177
Provisiones (21)	41.965	31.728
Otros pasivos a largo plazo (22)	206.363	207.121
PATRIMONIO NETO		
	2.920.873	2.393.300
Patrimonio neto atribuido a la dominante	2.898.878	2.376.078
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	21.995	17.222
TOTAL PASIVO	5.202.863	4.212.866

(Cifras en miles de euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004	Var % 05/04
Resultado antes de impuestos y minoritarios	1.101.446	896.754	22,8%
AJUSTES AL RESULTADO-			
Amortizaciones y depreciaciones	365.730	305.418	
Resultados procedentes del inmovilizado	1.071	4.505	
Impuesto sobre Beneficios	(290.583)	(250.957)	
Impuestos diferidos y anticipados	293	7.995	
Variaciones tipo de cambio	2.887	17.753	
Otros	59.481	40.130	
Flujos generados	1.240.325	1.021.597	21,4%
VARIACIÓN EN ACTIVOS Y PASIVOS			
Existencias	(164.161)	(27.179)	
Deudores y otros activos corrientes	(69.544)	72.593	
Acreedores a corto plazo	414.076	172.812	
Variación de las necesidades operativas de financiación	180.370	218.226	-17,3%
Caja generada por las operaciones de explotación	1.420.695	1.239.823	14,6%
Inversión en inmovilizado inmaterial	(81.736)	(80.859)	
Inversión en inmovilizado material	(701.909)	(559.440)	
Inversión en sociedades	(14.002)	(51.245)	
Inversión en otro inmovilizado financiero	(3.735)	(17.706)	
Inversión en otros activos	(27.576)	(5.488)	
Ventas de inmovilizado y cobros de otros activos no corrientes	17.078	14.216	
Ventas de sociedades	0,0	4.600	
Flujos derivados de actividades de inversión	(811.880)	(695.922)	16,7%
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	(25.698)	(64.273)	
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	(97.939)	(56.555)	
Variación del endeudamiento financiero a corto plazo	26.090	82.430	
Dividendos	(301.809)	(219.384)	
Otras actividades de financiación	497	458	
Flujos empleados en actividades de financiación	(398.859)	(257.324)	55%
Variación neta de efectivo y equivalentes	209.957	286.577	
Efectos de las variaciones en los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes	6.606	(11.671)	
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	771.842	496.936	55,3%
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio	988.405	771.842	28,1%

(Cifras en miles de euros)

	Patrimonio atribuido a la dominante							Intereses minoritarios	Patrimonio neto
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Ganancias acumuladas	Diferencias de conversión	Otras reservas	Patrimonio atribuido a la dominante		
SALDO A 01/02/2004	93.500	20.379	(8.909)	1.805.233	0	56.406	1.966.609	10.971	1.977.580
Trasposos	-	-	-	(911)	911	-	0	-	0
Otros	-	-	-	(489)	0	-	(489)	-	(489)
Efecto tipos de cambio	-	-	-	-	(17.531)	-	(17.531)	-	(17.531)
Reexpresión por inflación	-	-	-	-	-	4.947	4.947	-	4.947
Ingreso neto reconocido directamente en cuentas de patrimonio	-	-	-	(1.400)	(16.620)	4.947	(13.073)	0	(13.073)
Resultado del ejercicio	-	-	-	638.451	-	-	638.451	7.346	645.797
Ingresos netos totales reconocidos durante el ejercicio				637.051	(16.620)	4.947	625.378	7.346	632.724
Dividendos	-	-	-	(217.351)	-	-	(217.351)	(1.446)	(218.797)
Entrega de acciones propias	-	-	1.442	-	-	-	1.442	-	1.442
Adquisición de sociedades	-	-	-	-	-	-	0	351	351
Saldo a 31/01/2005	93.500	20.379	(7.467)	2.224.933	(16.620)	61.353	2.376.078	17.222	2.393.300
SALDO A 01/02/2005	93.500	20.379	(7.467)	2.224.933	(16.620)	61.353	2.376.078	17.222	2.393.300
Trasposos	-	-	0	(7.579)	7.579	-	0	0	0
Otros	-	-	0	(4.712)	0	(6.864)	(11.576)	0	(11.576)
Efecto tipos de cambio	-	-	0	-	28.815	-	28.815	(119)	28.696
Reexpresión por inflación	-	-	0	-	0	-	0	0	0
Ingreso neto reconocido directamente en cuentas de patrimonio	-	-	-	(12.291)	36.394	(6.864)	17.239	(119)	17.120
Resultado del ejercicio	-	-	0	803.162	0	-	803.162	7.701	810.863
Ingresos netos totales reconocidos durante el ejercicio	-	-		790.871	36.394	(6.864)	820.401	7.582	827.983
Dividendos	-	-	0	(298.098)	0	-	(298.098)	(3.711)	(301.809)
Entrega de acciones propias	-	-	497	0	0	-	497	0	497
Adquisición de sociedades	-	-	-	-	-	-	-	902	902
Saldo a 31/01/2006	93.500	20.379	(6.970)	2.717.706	19.774	54.489	2.898.878	21.995	2.920.873

8.5 MEMORIA CONSOLIDADA DEL GRUPO INDITEX A 31 DE ENERO DE 2006

1. ACTIVIDAD Y DESCRIPCIÓN DEL GRUPO

Industria de Diseño Textil, S.A., (en adelante Inditex) es la sociedad cabecera de un grupo de empresas cuya actividad principal es la distribución de artículos de moda, esencialmente ropa, calzado, complementos y productos textiles para el hogar. Su actividad se desarrolla a través de distintos formatos comerciales, como son Zara, Kiddy's Class, Pull & Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho y Zara Home, cada uno de los cuales es gestionado de manera autónoma, compartiendo ciertas funciones corporativas. Inditex es una sociedad domiciliada en España que cotiza en las cuatro bolsas de valores españolas y, junto con sus sociedades filiales, configura el Grupo Inditex (el Grupo).

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

El modelo de negocio de Inditex se caracteriza por la búsqueda de flexibilidad en la adaptación de la producción a la demanda del mercado, mediante el control de la cadena de suministro en sus distintas fases de diseño, fabricación y distribución, lo que proporciona la capacidad de enfocar la producción propia o de proveedores a los cambios de tendencia dentro de cada campaña comercial.

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

A 31 de enero de 2006, los distintos formatos del Grupo mantenían tiendas abiertas en 61 países, según la siguiente distribución geográfica:

	Número de tiendas		
	Propias	Franquicias	Total
España	1.430	31	1.461
Resto de Europa	724	124	848
América	207	4	211
Resto Mundo	21	151	172
Totales	2.382	310	2.692

La mayoría de los locales correspondientes a tiendas propias figura en régimen de arrendamiento operativo. En la nota 25 se da información sobre las principales características de los contratos de arrendamiento.

2. PRINCIPIOS CONTABLES

a) Declaración de cumplimiento

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Inditex correspondientes al ejercicio 2005 han sido formuladas por los Administradores y se someterán a la aprobación de la correspondiente Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (en adelante, "NIIF-UE" o "NIIF"), de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo. Estas son las primeras cuentas anuales consolidadas del Grupo Inditex formuladas conforme a las NIIF-UE.

El ejercicio económico de Inditex y el de la mayoría de las sociedades dependientes se inicia el 1 de febrero de cada año y finaliza el 31 de enero del año siguiente. El ejercicio de doce meses terminado el 31 de enero de 2005 se denominará, en lo sucesivo, "ejercicio 2004", el terminado el 31 de enero de 2006 "ejercicio 2005" y así sucesivamente.

Algunos de los importes que se presentan en estas cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2004, así como los criterios de clasificación y presentación de activos, pasivos, ingresos y gastos no coinciden con los de las cuentas anuales del ejercicio 2004 que fueron aprobados por la Junta General de Accionistas celebrada el 15 de julio de 2005, ya que éstas se prepararon de acuerdo con la legislación entonces vigente en España. En la nota 34 se explican los efectos de la transición a las NIIF-UE en estas cuentas anuales consolidadas y se muestra la conciliación de las cifras del patrimonio y del resultado del ejercicio al ejercicio terminado el 31 de enero de 2005.

Los importes contenidos en estas cuentas anuales consolidadas se expresan, salvo indicación en contrario, en miles de euros.

Las cuentas anuales individuales de la sociedad dominante (Inditex) correspondientes al ejercicio 2005 han sido formuladas por los Administradores en documento separado de estas cuentas anuales consolidadas.

b) Bases de presentación

Estas cuentas anuales muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Inditex al 31 de enero de 2006, así como de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en dicha fecha.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Inditex correspondientes al ejercicio 2005 han sido preparadas a partir de los registros contables mantenidos por Inditex y por las restantes sociedades del Grupo.

En la nota 35 se detallan las políticas contables que han sido aplicadas de forma consistente a los ejercicios presentados en estas cuentas anuales consolidadas, así como en la elaboración del balance de apertura conforme a las NIIF-UE a la fecha de transición (1 de febrero de 2004).

La elaboración de las cuentas anuales consolidadas requiere de la adopción por parte de la Dirección del Grupo Inditex de ciertos juicios y estimaciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los importes registrados de ciertos activos, pasivos, ingresos y gastos. Las estimaciones son constantemente revisadas y están basadas en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo estas circunstancias. Fundamentalmente, estas estimaciones se refieren a la valoración de activos para determinar la existencia de pérdidas por deterioro de los mismos, a la vida útil de los activos materiales e intangibles, así como la probabilidad de ocurrencia de los pasivos de importe indeterminado o contingentes.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible en la fecha de formulación de estas cuentas anuales sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas anuales consolidadas futuras.

c) Bases de consolidación

i) Sociedades dependientes

Las sociedades dependientes son aquellas en las que la sociedad dominante posee el control y, por lo tanto, tiene la facultad para dirigir las políticas financieras y operativas. Se consolidan agregando la totalidad de sus activos, pasivos, ingresos, gastos y flujos de efectivo, una vez realizados los ajustes y eliminaciones correspondientes a las operaciones intragrupo. Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas durante el ejercicio se incluyen en las cuentas anuales consolidadas desde la fecha efectiva de adquisición.

Los activos adquiridos identificados y los pasivos ciertos o contingentes asumidos en una combinación de negocios son valorados a su valor razonable a la fecha de adquisición, siempre que ésta haya tenido lugar después de la fecha de transición a NIIF-UE. Si el coste de adquisición es superior al valor razonable de los activos adquiridos identificados en dicha fecha, el exceso se reconoce como fondo de comercio y, en caso contrario, como ingreso del ejercicio. La participación de los accionistas minoritarios se establece proporcionalmente al valor razonable de dichos activos y pasivos reconocidos. Cualquier pérdida atribuida a los minoritarios que exceda a su participación es asumida por el Grupo en la preparación de sus cuentas anuales. La participación de los minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes se presenta en los epígrafes "Patrimonio neto atribuido a los minoritarios" y "Resultado atribuido a accionistas minoritarios", respectivamente. En el Anexo I se presenta una relación de las sociedades dependientes.

ii) Sociedades con control conjunto

Las sociedades de control conjunto son aquellas sobre cuyas actividades el Grupo tiene control compartido, regulado mediante un acuerdo contractual. Las cuentas anuales consolidadas incluyen, dentro de cada partida del balance y cuenta de resultados, la participación proporcional del Grupo en los activos, pasivos, ingresos y gastos y flujos de efectivo de estas sociedades, desde la fecha en la que se posee el control conjunto hasta la fecha en que el mismo cesa.

iii) Inversiones en asociadas

Una sociedad asociada es aquella sobre la que el Grupo ejerce influencia significativa, pero no hasta el grado en que pueda considerarse que ostenta control o control conjunto. Los resultados, activos y pasivos de las sociedades asociadas se incorporan a las cuentas anuales consolidadas utilizando el método de la participación, el cual implica valorar los mismos en función del porcentaje en que el Grupo participa en los fondos propios de la sociedad asociada, desde la fecha en la que se tiene influencia significativa hasta la fecha en que ésta cesa. Las pérdidas de las sociedades asociadas que exceden de los intereses del Grupo sobre las mismas no se registran, salvo que el Grupo tenga obligaciones legales o haya hecho pagos por cuenta de la asociada.

iv) Homogeneización valorativa

Cada una de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación prepara sus cuentas anuales y demás registros siguiendo las normas contables correspondientes, en función de la legislación vigente en el país de origen. En la medida en que dichos criterios de contabilización y valoración sean distintos a los adoptados por Inditex en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas se ha procedido a su ajuste, con el fin de presentar las cuentas anuales consolidadas de acuerdo con normas de valoración homogéneas.

v) Eliminaciones intragrupo

Todos los saldos deudores y acreedores, y transacciones entre sociedades del Grupo, así como los resultados aún no realizados con terceros han sido eliminados en el proceso de consolidación. En el caso de sociedades controladas conjuntamente, los créditos, débitos, ingresos y gastos entre sociedades del Grupo, así como los resultados no realizados aún con terceros han sido eliminados en la proporción que representa la participación del Grupo en el capital de aquellas. Los resultados no realizados con sociedades asociadas se eliminan de las cuentas anuales consolidadas en proporción a la participación del Grupo sobre dichas sociedades.

v) Conversión de estados financieros en moneda extranjera

La conversión de los estados financieros de las sociedades con moneda funcional distinta del euro se realiza de la manera siguiente:

- Los activos y pasivos se convierten a euros aplicando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las partidas que componen el patrimonio neto de dichas sociedades se convierten a euros al tipo de cambio histórico (o al tipo de cambio medio del ejercicio de su generación, para los resultados acumulados).
- Los ingresos y gastos se convierten a euros al tipo de cambio medio del ejercicio.

La diferencia que se pone de manifiesto al aplicar dichos tipos de cambio se incluye en el patrimonio neto consolidado, dentro del epígrafe "Diferencias de conversión".

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 hasta el momento de la desinversión en dicha filial, momento en el que se reconocen como ingreso o gasto del ejercicio.

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

vi) Estados financieros en países hiperinflacionarios

Los estados financieros de sociedades establecidas en países que cumplen los requisitos para ser calificadas como economías hiperinflacionarias han sido ajustados antes de proceder a su conversión a euros por el efecto de los cambios en los precios.

vii) Sociedades con fecha de cierre distinta a la del Grupo

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 (31 de diciembre de 2005, véase Anexo I). Las operaciones significativas realizadas entre la fecha de cierre de estas filiales y la de las cuentas consolidadas se homogeneizan temporalmente.

ix) Variaciones en el perímetro de consolidación

En el presente ejercicio han sido constituidas por el Grupo e incorporadas al perímetro de consolidación las siguientes sociedades:

Zara Monaco, SAM	Massimo Dutti USA, Ltd.
Zara Home Italia, S.R.L	Massimo Dutti Danmark A/S
Zara Comercial (Shanghai), Co. Ltd.	Oysho Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.
Bershka Ceska Republika, S.R.O	Oysho Polska, Sp zo.o
Bershka Polska, Sp Zo.o	Stradivarius Polska, Sp zo.o
Pull&Bear Ceska Republika, S.R.O	Zara Home Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.
Pull&Bear Ireland, Ltd.	Zara Home Francia, S.A.R.L.
Pull&Bear Polska, Sp zo.o	Tempe Brasil, Ltda.
Pull&Bear Magyarország Kft.	Plataforma Logística León, S.A.

La sociedad polaca Young Fashion, Sp Zo.o. fue incorporada al perímetro de consolidación en julio de 2005, debido a la adquisición del 80% de dicha sociedad (notas 15 y 22), la cual ostentaba la franquicia de las tiendas Zara en Polonia.

Las sociedades denominadas a 31 de enero de 2005 Vajo, S.A. y Zara Merken, B.V., han cambiado su denominación social por las de Zara Home Bélgica, S.A. e ITX Merken, B.V., respectivamente.

Las incorporaciones a las que se hace referencia en los párrafos anteriores no han supuesto impacto patrimonial significativo alguno en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005.

3. VENTAS

La cifra de ventas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada incluye cantidades recibidas por la venta de mercancías, ingresos por alquileres, ingresos por royalties y otros servicios prestados en el curso de las actividades ordinarias del Grupo, netas de IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.

El detalle de este epígrafe en los ejercicios 2005 y 2004 es el siguiente:

	2005	2004
Ventas netas en tiendas propias	6.251.746	5.147.017
Ventas netas a franquicias	420.201	347.551
Otras ventas y servicios prestados	68.879	74.076
Totales	6.740.826	5.568.644

4. COSTE DE LA MERCANCÍA

El detalle de este epígrafe en los ejercicios 2005 y 2004 es el siguiente:

	2005	2004
Aprovisionamientos	3.119.595	2.510.756
Variación de existencias	(166.522)	(27.315)
Totales	2.953.073	2.483.441

Los aprovisionamientos incluyen esencialmente los importes correspondientes a la adquisición o a la fabricación por terceros de productos destinados a la venta o a su transformación, el transporte de compras que las sociedades del Grupo deben satisfacer hasta la recepción de los mismos en los centros logísticos, los aranceles, tasas e impuestos que deben ser satisfechos en el caso de productos importados y otras cantidades de menor cuantía relacionadas con la adquisición de mercancías.

5. GASTOS DE EXPLOTACIÓN

El detalle de "Gastos de explotación" y su evolución es el siguiente:

	2005	2004
Gastos de personal	1.036.576	839.500
Arrendamientos operativos (nota 25)	577.041	468.101
Otros gastos operativos	683.142	541.663
Totales	2.296.759	1.849.264

A 31 de enero de 2006 y 2005, el Grupo contaba, aproximadamente, con 58.000 y 47.000 empleados, respectivamente. En la nota 28 (beneficios a empleados) se ofrece información adicional sobre los gastos de personal.

El gasto por arrendamientos corresponde, principalmente, al alquiler de los locales comerciales en los que el Grupo desarrolla su actividad en régimen de arrendamiento operativo. En la nota 25 se da información detallada sobre las principales características de dichos arrendamientos, así como sobre los pagos mínimos futuros comprometidos que se derivan de dichos contratos.

En el epígrafe "Otros gastos operativos" se incluyen, principalmente, los gastos relacionados con las operaciones en tienda, logísticas, y generales, tales como electricidad, comisiones por el cobro con tarjetas de crédito y débito, viajes, transporte de mercancía desde los centros logísticos hasta las tiendas, gastos de decoración, comunicaciones y servicios profesionales de cualquier naturaleza.

6. OTRAS PÉRDIDAS Y GANANCIAS NETAS

Dentro de este epígrafe se reconocen todos aquellos gastos de explotación distintos de los asociados a la actividad logística y comercial del Grupo, incluidos en el epígrafe "Gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada descritos en el punto anterior.

Se incluyen aquí, principalmente, las variaciones en los precios de las deudas reconocidas por la existencia de opciones de compra y de venta cruzadas entre el Grupo y los titulares de una parte de las acciones de determinadas sociedades dependientes, al considerar estas opciones cruzadas como una adquisición diferida de las acciones que constituyen el subyacente (notas 22, 33 y 34). Estas variaciones en los precios son debidas, básicamente, a la vinculación de dichos precios al número de tiendas operadas, a fondos propios y a los resultados de dichas sociedades dependientes.

A continuación se describen las principales opciones de compraventa cruzadas sobre dichas participaciones:

a) Stradivarius España, S.A.

Desde la fecha de adquisición del 90,05% de esta sociedad en 1998, Inditex poseía una opción de compra sobre el 9,95% de su capital social, en poder de otro accionista. A su vez, dicho socio poseía una opción de venta al Grupo por dicha participación. El período de ejercicio de dichas opciones se extendía desde el ejercicio 2005 al 2010. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y eran ejercitables por un importe fijo más el 9,95% de los beneficios no repartidos por Stradivarius España, S.A. desde el momento de su adquisición por el Grupo hasta el momento en el que, en su caso, se ejercitase cualquiera de las opciones.

En julio de 2005 Inditex ejercitó su opción de compra por el 9,95% de las acciones de esta sociedad, liquidando el pasivo correspondiente, por lo que en el balance al 31 de enero de 2006 no figura importe alguno correspondiente a esta opción, que ha sido extinguida por su ejercicio.

b) Sociedades dependientes domiciliadas en Alemania

El Grupo es titular, para cada una de las sociedades Zara Deutschland, GmbH; Oysho Deutschland, GmbH y Massimo Dutti Deutschland, GmbH, de una opción de compra sobre el 50% del capital social propiedad de Otto GMBH and Co., que, a su vez, posee una opción de venta al Grupo por la totalidad de cada una de sus participaciones. El período de ejercicio de dichas opciones se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio depende, principalmente, de las contribuciones realizadas por Otto GmbH and Co. a 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.

Durante el último trimestre del ejercicio 2005, Inditex comunicó a Otto GmbH and Co. su intención de proceder al incremento de su participación en las sociedades dependientes domiciliadas en Alemania, habiéndose acordado finalmente entre las partes el ejercicio parcial de la opción a favor de Inditex y la modificación de los acuerdos suscritos en ejercicios anteriores (nota 33). Como consecuencia

del acuerdo alcanzado, la participación de Inditex en el capital de Zara Deutschland, GmbH asciende del 50% inicial al 78% y la formalización documental de los acuerdos alcanzados con anterioridad a la fecha de cierre ha tenido lugar a finales del mes de marzo. Asimismo, en la misma fecha, la dirección de Inditex comunicó su intención de adquirir el 50% de la participación mantenida por el socio local en el resto de las sociedades domiciliadas en Alemania. (nota 33).

c) Zara Japón

A 31 de enero de 2004 Inditex poseía una participación del 50% en Zara Japan Corporation y una opción de compra sobre el 50% restante propiedad del Grupo Bigi. En mayo de 2004, Inditex alcanzó un acuerdo con el mencionado Grupo por el que ejercitó parcialmente su opción de compra mediante la adquisición de un 35% de participación adicional, firmando un nuevo contrato de asociación con el Grupo Bigi en el cual Inditex tenía una opción de compra sobre el 15% restante y el Grupo Bigi poseía una opción de venta por la totalidad de sus participaciones. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio comprendía un importe fijo y uno variable.

En diciembre de 2005 Inditex ejercitó su opción y adquirió el 15% de las acciones de Zara Japan Corporation en poder del socio, liquidando el pasivo correspondiente, por lo que en el balance al 31 de enero de 2006 no figura importe alguno correspondiente a esta opción, que ha sido extinguida por su ejercicio.

d) Sociedades dependientes domiciliadas en Italia

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., firmando en la misma fecha un nuevo contrato de asociación, vigente en la actualidad, que otorga a Inditex una opción de compra sobre el 20% restante del capital social propiedad de Grupo Percassi que, a su vez, posee una opción de venta a Inditex por la totalidad de su participación. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio estará compuesto por una parte fija y una variable, que dependerá, principalmente, de los fondos propios, de los resultados de la sociedad participada y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

Adicionalmente, el Grupo es titular de una opción de compra sobre el 20% del capital social de Massimo Dutti Italia, S.R.L., Bershka Italia S.R.L., Pull & Bear Italia S.R.L. y Oysho Italia, S.R.L. propiedad del Grupo Percassi que, a su vez, posee una opción de venta al Grupo por la totalidad de su participación. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios de la sociedad y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

Inditex mantiene cuentas a cobrar a su socio por importe de 20 millones de euros que podrían ser compensadas con los importes de los que resultara ser acreedor en caso de ejercicio de alguna de las opciones mencionadas (nota 16).

e) Sociedades dependientes domiciliadas en México

El Grupo es titular de opciones 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., y del 1,5% del capital social de Pull & Bear México, S.A. de C.V., pertenecientes al accionista minoritario. El periodo 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 del ejercicio dependerá de los fondos propios de las sociedades participadas.

7. RESULTADOS FINANCIEROS

El desglose del epígrafe "Resultados financieros" la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2005 y 2004 es el siguiente:

	2005	2004
Ingresos financieros	24.729	14.579
Gastos financieros	(20.928)	(21.817)
Diferencias de cambio netas	4.245	(17.608)
Total	8.046	(24.846)

Los ingresos y gastos financieros se generan principalmente por el devengo de intereses en los activos y pasivos financieros del Grupo durante el ejercicio (nota 20). Las diferencias de cambio netas provienen principalmente de las diferencias producidas en las divisas con las que opera el Grupo (nota 27) entre el momento en que se registran las transacciones de ingresos, gastos, adquisición o enajenación de activos y el momento en que los activos o pasivos correspondientes se liquidan o valoran según los principios contables aplicables. Asimismo, los Resultados Financieros incluyen el efecto de valorar los derivados de tipo de cambio a su valor razonable (nota 35.p).

8. BENEFICIOS POR ACCIÓN

El beneficio básico por acción ha sido calculado dividiendo el resultado neto del ejercicio por el número medio ponderado de acciones en circulación durante dicho ejercicio, que no incluyen el número medio de acciones de la sociedad dominante en poder del grupo (nota 23), las cuales han sido 620.910.527 en el ejercicio 2005 y 620.810.520 en el ejercicio 2004.

El Grupo no ha realizado ninguna operación que suponga un beneficio por acción diluido diferente del beneficio básico por acción.

9. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

Segmentos de negocio

La actividad principal de Grupo Inditex consiste en la distribución al por menor de ropa, calzado, accesorios y productos textiles para el hogar, a través de tiendas de diferentes formatos comerciales adaptados a un público objetivo distinto. Cada uno de dichos formatos comerciales se gestiona de manera autónoma, de modo que constituye un segmento de negocio, sometido a riesgos y rendimientos diferentes a los de los restantes formatos dentro del Grupo, si bien todos ellos desenvuelven su actividad en el mismo sector.

Los ocho formatos de negocio de Inditex son: Zara, Kiddy's Class, Pull & Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho y Zara Home. Cada uno de dichos formatos gestiona su cadena de suministro, su política de negocio y sus redes de tiendas, aprovechando las sinergias que les otorga su pertenencia a Grupo Inditex, principalmente en las áreas de soporte, conocimiento de mercado, solvencia económica frente a terceros y en todas las actividades corporativas.

Segmentos geográficos

Todos los formatos comerciales de Grupo Inditex operan en distintos mercados, con entornos económicos, comerciales y legales diversos, que les someten a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente en cada una de esas áreas. La similitud de las condiciones comerciales, económicas y políticas, así como la proximidad de las operaciones determinan la identificación de cuatro segmentos geográficos para las actividades del Grupo: España, Resto de Europa, América y Asia y resto del mundo.

Segmentos principales y secundarios

El origen y la naturaleza predominante de los riesgos y rendimientos de las unidades de negocio de Grupo Inditex corresponde a los segmentos de negocio, dado que dichos riesgos y rendimientos se ven influi-

dos principalmente por la pertenencia de cada unidad generadora de caja a un formato comercial, y secundariamente por su ubicación en un área geográfica. Por otra parte, la organización interna de Grupo Inditex, el proceso de toma de decisiones de negocio y el sistema de información al Consejo de Administración y a la Dirección del Grupo se organiza primariamente por formatos comerciales y secundariamente por áreas geográficas.

Los cuadros siguientes muestran la información por segmentos correspondiente a Grupo Inditex.

SEGMENTOS PRINCIPALES	ZARA	Resto de formatos	Eliminaciones de consolidación	TOTALES
EJERCICIO 2004				
Ventas totales	3.980.010	1.817.920	-	5.797.930
Ventas a otros segmentos del Grupo	220.342	8.944	(229.286)	0
Ventas a terceros	3.759.668	1.808.976	-	5.568.644
Resultado del segmento	654.165	267.793	-	921.958
Activos del segmento	2.546.575	1.102.601	-	3.649.176
Pasivos del segmento	963.919	439.339	-	1.403.258
Inversiones del segmento	465.084	239.526	-	704.610
Gasto por depreciaciones	210.970	94.448	-	305.418
Gastos sin salida de efectivo	25.939	4.016	-	29.955
ROCE	42%	43%	-	42%
Número de tiendas	723	1.521	-	2.244
EJERCICIO 2005				
Ventas totales	4.691.088	2.302.739	-	6.993.827
Ventas a otros segmentos del Grupo	250.330	2.671	(253.001)	0
Ventas a terceros	4.440.759	2.300.067	-	6.740.826
Resultado del segmento	712.128	381.464	-	1.093.592
Activos del segmento	2.781.173	1.619.905	-	4.401.078
Pasivos del segmento	1.279.959	584.630	-	1.864.589
Inversiones del segmento	535.397	297.214	-	832.609
Gasto por depreciaciones	246.635	119.095	-	365.730
Gastos sin salida de efectivo	23.588	5.454	-	29.042
ROCE	41%	42%	-	41%
Número de tiendas	852	1.840	-	2.692

SEGMENTOS PRINCIPALES

EJERCICIO 2004

	ZARA	Kiddy's Class	Pull & Bear	Massimo Dutti	Bershka	Stradivarius	Oysho	Zara Home	Eliminación de consolidación	Totales
Ventas totales	3.980.010	120.741	369.119	459.941	511.017	244.487	72.213	40.400	-	5.797.930
Ventas a otros segmentos del Grupo	220.342	108	1.886	1.581	2.203	2.606	556	4	(229.286)	0
Ventas a terceros	3.759.668	120.633	367.233	458.360	508.814	241.881	71.657	40.396	-	5.568.644
Resultado del segmento	654.165	20.799	52.209	67.592	74.816	36.656	15.533	188	-	921.958
Activos del segmento	2.546.575	79.317	216.313	306.847	315.507	130.133	28.233	26.250	-	3.649.176
Pasivos del segmento	963.919	14.493	83.259	124.356	126.814	62.038	16.712	11.666	-	1.403.258
Inversiones del segmento	465.084	14.153	27.199	83.198	66.326	18.072	11.476	19.103	-	704.610
Gasto por depreciaciones	210.970	4.602	18.798	27.206	24.360	12.016	4.842	2.625	-	305.418
Gastos sin salida de efectivo	25.939	404	1.355	1.864	1.126	-328	-464	58	-	29.955
ROCE	42%	59%	41%	43%	47%	41%	51%	1%	-	42%
Número de tiendas	723	129	371	326	302	227	104	62	-	2.244

EJERCICIO 2005

	ZARA	Kiddy's class	Pull & Bear	Massimo Dutti	Bershka	Stradivarius	Oysho	Zara home	Eliminación de consolidación	Totales
Ventas totales	4.691.088	155.509	445.585	534.121	640.997	341.369	107.030	78.128	-	6.993.827
Ventas a otros segmentos del Grupo	250.330	106	460	319	1.548	238	1	0	(253.001)	0
Ventas a terceros	4.440.759	155.404	445.125	533.802	639.449	341.131	107.029	78.128	-	6.740.826
Resultado del segmento	712.128	28.818	75.313	68.796	98.940	83.631	24.528	1.417	-	1.093.592
Activos del segmento	2.781.173	103.639	282.098	454.629	454.502	188.345	79.586	57.106	-	4.401.078
Pasivos del segmento	1.279.959	19.572	109.356	142.074	168.802	89.929	28.434	26.464	-	1.864.589
Inversiones del segmento	535.397	12.411	54.381	89.039	72.956	24.599	20.909	22.918	-	832.609
Gasto por depreciaciones	246.635	5.578	21.644	37.845	28.605	12.372	5.272	7.778	-	365.730
Gastos sin salida de efectivo	23.588	-122	1.053	2.826	791	402	469	35	-	29.042
ROCE	41%	67%	47%	27%	42%	82%	50%	3%	-	41%
Número de tiendas	852	149	427	369	368	263	154	110	-	2.692

El resultado del segmento se refiere al Resultado de Explotación (EBIT) del mismo. Por ello, y de acuerdo con la NIC 14, y a fin de mantener la coherencia entre las magnitudes de balance y de cuenta de resultados empleadas, los activos y pasivos del segmento indicados en el cuadro anterior son exclusivamente los empleados o derivados directamente de la actividad y no incluyen activos o pasivos por impuestos sobre beneficios ni cuentas a cobrar o a pagar, préstamos, inversiones o cualquier otro elemento productor de resultados financieros, al no incluirse tampoco estos conceptos dentro del resultado por segmento. Aquellos ingresos, gastos, activos y pasivos que por su naturaleza podrían considerarse corporativos o del conjunto de los segmentos han sido asignados a cada uno de ellos, de acuerdo con criterios de distribución que la Dirección del Grupo considera razonables

El ROCE se define como el cociente entre el resultado del segmento (EBIT) en el ejercicio y los activos totales medios netos del mismo, que incluyen los derivados de la actividad así como los financieros y fiscales.

Segmentos secundarios

	Ventas a terceros	
	2005	2004
España	3.039.145	2.648.149
Resto de Europa	2.608.774	2.065.703
América	757.651	600.102
Asia y resto Mundo	335.256	254.689
Total	6.740.826	5.568.644

	Activos netos		Inversión	
	2005	2004	2005	2004
España	1.559.229	1.260.466	268.700	314.937
Resto de Europa	2.364.690	2.000.757	448.471	312.399
América	382.695	305.234	75.236	40.393
Asia y resto Mundo	94.464	82.720	40.203	36.881
Total	4.401.078	3.649.177	832.609	704.610

10. DEUDORES

La composición de este epígrafe a 31 de enero de 2006 y 2005 es la siguiente:

	2005	2004
Deudores comerciales	49.555	41.790
Deudores por ventas a franquicias	73.015	60.475
Administraciones públicas	149.196	82.393
Otros deudores corrientes	55.556	55.377
Total	327.322	240.035

Los deudores comerciales corresponden, principalmente a los saldos por cobros con tarjetas de crédito o débito pendientes de abonar.

Una parte de la actividad del Grupo se desarrolla a través de tiendas en régimen de franquicias (nota 3). Las operaciones de venta a los titulares de dichas franquicias se realizan de acuerdo con unos plazos acordados de cobro, de los cuales se derivan las cuentas a cobrar reseñadas en el cuadro anterior, que están garantizadas según se explica en la nota 27.

Los saldos con Administraciones públicas corresponden a importes relacionados con el IVA y otros impuestos y tasas generados por cada sociedad del Grupo en el país en que opera.

La línea de otros deudores corrientes incluye conceptos tales como importes pendientes de recibir de promotores de centros comerciales en concepto de incentivos de alquiler (nota 25) y saldos correspondientes a operaciones de diversa naturaleza.

11. EXISTENCIAS

La composición de este epígrafe a 31 de enero de 2006 y 2005 es la siguiente:

	2005	2004
Materias primas y aprovisionamientos	35.735	37.933
Productos en curso	17.074	16.892
Mercancía para la venta	631.583	463.045
Total	684.392	517.870

El importe de las rebajas de valor de las existencias valoradas a su valor neto de realización (por ser menor que su precio de adquisición o coste de producción) ascendió a 27.782 miles de euros a 31 de enero de 2006 (24.648 miles de euros a 31 de enero de 2005) y corresponde, en su práctica totalidad, a mercancía de la última temporada comercial de cada uno de los ejercicios.

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

12. INMOVILIZADO MATERIAL

La composición y movimiento habido en las distintas partidas que componen el epígrafe "Inmovilizado Material" del balance de situación consolidado han sido los siguientes:

	Terrenos y edificios	Instalaciones, mobiliario y maquinaria	Otro inmov. material	Anticipos e inmovilizado en curso	TOTALES
COSTE					
Saldo a 01/02/2004	551.168	1.821.056	89.523	54.696	2.516.443
Adiciones	34.926	478.085	11.272	74.886	599.169
Adquisición de sociedades	0	3.606	0	0	3.606
Bajas	(2.714)	(88.566)	(2.208)	(3.463)	(96.951)
Trasposos	5.803	48.017	414	(40.352)	13.882
Efecto tipos de cambio	(203)	(11.193)	(316)	(1.484)	(13.196)
Reexpresión por inflación	1.639	2.878	106	0	4.623
Saldo a 31/01/2005	590.619	2.253.883	98.791	84.283	3.027.576
Saldo a 01/02/2005	590.619	2.253.883	98.791	84.283	3.027.576
Adiciones	1.977	607.823	15.291	108.221	733.312
Adquisición de sociedades	0	8.614	0	0	8.614
Bajas	(13.392)	(96.583)	(1.987)	(16.084)	(128.046)
Trasposos	26.143	43.824	(1.741)	(71.271)	(3.045)
Efecto tipos de cambio	1.585	25.130	1.036	942	28.693
Saldo a 31/01/2006	606.932	2.842.691	111.390	106.091	3.667.104
AMORTIZACIÓN					
Saldo a 01/02/2004	96.722	664.872	42.986	-	804.580
Dotaciones del ejercicio	17.730	218.843	11.777	-	248.350
Adquisición de sociedades	0	562	0	-	562
Retiros	(1.595)	(42.333)	(2.946)	-	(46.874)
Trasposos	(756)	1.904	208	-	1.356
Efecto tipos de cambio	(860)	(3.177)	(257)	-	(4.294)
Reexpresión por inflación	816	5.882	284	-	6.982
Saldo a 31/01/2005	112.057	846.553	52.052	-	1.010.663
Saldo a 01/02/2005	112.057	846.553	52.052	-	1.010.663
Dotaciones del ejercicio	11.925	275.252	11.645	-	298.822
Retiros	(3.129)	(75.030)	(1.575)	-	(79.734)
Trasposos	726	1.844	(738)	-	1.832
Efecto tipos de cambio	38	(1.212)	708	-	(466)
Saldo a 31/01/2006	121.617	1.047.407	62.092	-	1.231.117
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE VALOR (NOTA 35-h)					
Saldo a 01/02/2004	0	13.310	0	-	13.310
Dotaciones del ejercicio	0	1.453	0	-	1.453
Saldo a 31/01/2005	0	14.763	0	-	14.763
Saldo a 01/02/2005	0	14.763	0	-	14.763
Dotaciones del ejercicio	0	13.271	0	-	13.271
Aplicaciones del ejercicio	0	(2.078)	0	-	(2.078)
Saldo a 31/01/2006	0	25.956	0	-	25.956
VALOR NETO CONTABLE					
Saldo a 31/01/2005	478.562	1.392.567	46.739	84.283	2.002.151
Saldo a 31/01/2006	485.315	1.769.328	49.298	106.091	2.410.032

Dentro del epígrafe "Otro inmovilizado material" se incluyen, entre otros, equipos de proceso de información y elementos de transporte.

Del inmovilizado material del Grupo se encontraban totalmente amortizados algunos elementos cuyos valores de coste bruto eran 237.601 miles de euros a 31 de enero de 2006 y 129.862 a 31 de enero de 2005, correspondiendo, fundamentalmente a maquinaria, instalaciones y mobiliario.

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.

El Grupo mediante una política corporativa de gestión 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.

13. PROPIEDADES DE INVERSIÓN

Las propiedades de inversión corresponden principalmente a locales y otros activos inmobiliarios arrendados a terceros. El movimiento de este epígrafe durante los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente:

Coste	2005	2004
Saldo inicial	13.543	13.543
Adiciones	6.101	0
Disminuciones	0	0
Saldo Final	19.644	13.543

Amortizaciones y depreciaciones	2005	2004
Saldo inicial	3.008	2.446
Adiciones	2.409	562
Disminuciones	0	0
Saldo Final	5.417	3.008
Valor neto contable	14.227	10.535

El valor total de mercado de las propiedades de inversión a 31 de enero de 2006 es de 23 millones de euros, aproximadamente.

Durante el ejercicio 2005, se incluyen 1.685 miles de euros (1.609 en el ejercicio 2004) en concepto de ingresos procedentes de alquileres de estas propiedades de inversión en el epígrafe Ventas- Otras ventas y servicios prestados (nota 3) de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

14. DERECHOS SOBRE LOCALES ARRENDADOS Y OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

En el epígrafe "Derechos sobre locales arrendados" figuran los importes pagados, tanto a los propietarios de los mismos como a terceros, para acceder a locales comerciales en arrendamiento en concepto de derecho de traspaso, prima de acceso, renuncia de derechos arrendaticios o indemnizaciones.

En el epígrafe "Otros activos intangibles" se registran las cantidades satisfechas para el registro y uso de las marcas del Grupo y el coste externo de aplicaciones informáticas. La composición y movimientos en las distintas partidas que componen este epígrafe del balance de situación consolidado durante los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente:

	Derechos sobre locales arrendados	Propiedad industrial	Aplicaciones informáticas	Anticipos y otro inmovilizado inmaterial	TOTALES
COSTE					
Saldo a 01/02/2004	432.242	16.007	4.983	6.340	459.572
Adiciones	69.016	1.159	922	529	71.626
Bajas	(1.253)	(1)	(171)	(6)	(1.431)
Trasposos	2.347	0	0	(3.795)	(1.448)
Efecto tipos de cambio	(1.432)	8	18	0	(1.406)
Reexpresión por inflación	20	0	1	0	21
Saldo a 31/01/2005	500.940	17.173	5.753	3.068	526.934
Saldo a 01/02/2005	500.940	17.173	5.753	3.068	526.934
Adiciones	68.514	1.401	1.277	444	71.636
Bajas	(7.160)	0	(12)	(118)	(7.290)
Trasposos	2.631	0	0	(673)	1.958
Efecto tipos de cambio	6.762	(4)	203	0	6.961
Saldo a 31/01/2006	571.687	18.570	7.221	2.721	600.199
AMORTIZACIONES					
Saldo a 01/02/2004	106.196	9.779	2.969	2.007	120.951
Dotaciones del ejercicio	29.686	993	871	598	32.148
Retiros	(918)	0	(135)	(202)	(1.255)
Trasposos	(1.440)	0	11	0	(1.429)
Efecto tipos de cambio	(681)	0	5	0	(676)
Reexpresión por inflación	5	0	0	0	5
Saldo a 31/01/2005	132.848	10.772	3.721	2.403	149.744
Saldo a 01/02/2005	132.848	10.772	3.721	2.403	149.744
Dotaciones del ejercicio	34.826	1.082	906	504	37.318
Retiros	(4.833)	0	(5)	(202)	(5.040)
Trasposos	(2.700)	0	0	0	(2.700)
Efecto tipos de cambio	463	(1)	63	0	525
Saldo a 31/01/2006	160.604	11.853	4.685	2.705	179.847
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE VALOR (NOTA 35-h)					
Saldo a 01/02/2004	1.448	0	0	0	1.448
Dotaciones del ejercicio	12	0	0	0	12
Saldo a 31/01/2005	1.460	0	0	0	1.460
Saldo a 01/02/2005	1.460	0	0	0	1.460
Aplicaciones del ejercicio	(1.067)	0	0	0	(1.067)
Saldo a 31/01/2006	393	0	0	0	393
VALOR NETO CONTABLE					
Saldo a 31/01/2005	366.632	6.401	2.032	665	375.730
Saldo a 31/01/2006	410.690	6.717	2.536	16	419.959

15. FONDO DE COMERCIO

El desglose y movimientos de este epígrafe del balance consolidado durante los ejercicios 2005 y 2004 han sido los siguientes:

	2005	2004
Saldo inicial	68.777	53.253
Adiciones	10.983	15.524
Otros	(666)	0
Saldo Final	79.094	68.777
Sociedad participada	2005	2004
Stradivarius España S.A.	53.253	53.253
BCN Diseños, S.A. de C.V.	14.858	15.524
Young Fashion, S.p. Zo.o.	10.983	0
Saldo Final	79.094	68.777

El fondo de comercio correspondiente a Stradivarius España, S.A. se originó en la adquisición de dicha sociedad realizada en 1998 y figura valorado al valor neto contable que tenía a 1 de febrero de 2004, fecha de transición a NIIF-UE (nota 34).

Las adiciones del ejercicio 2004 corresponden a la adquisición del 98% de BCN Diseños, S.A. de C.V., la cual ostentaba hasta entonces la titularidad de las tiendas de Massimo Dutti en México en régimen franquicia.

En 2005 Inditex adquirió el 51% de la sociedad polaca Young Fashion Sp. Z.o.o., titular hasta la fecha de los derechos de franquicia del formato Zara en aquel país y se comprometió irrevocablemente a adquirir un 29% adicional en febrero de 2008. Los derechos políticos correspondientes al 80% del capital fueron ya adquiridos por Inditex, que hizo frente en agosto de 2005 al pago correspondiente al 80% de las acciones, desembolsando 14.582 miles de euros aproximadamente, si bien la titularidad jurídica del citado 29% permanecerá en manos del socio hasta la fecha acordada. La contribución al resultado neto consolidado, desde su integración en el Grupo y hasta el 31 de enero de 2006, ha sido de 2.546 miles de euros.

Inditex concedió al vendedor una opción de venta por el 20% restante del capital de la sociedad, ejercitable en los meses de abril y mayo de 2008 por un precio que dependerá de los resultados de la sociedad y ascenderá, como mínimo, a 8 millones de euros. En caso de no ejercitarse dicha opción, el socio minoritario dispone de otra opción de venta por el 20% de las acciones ejercitable a partir de junio de 2008, por un precio que dependerá sólo de los resultados de la sociedad durante el ejercicio precedente a aquel en que se ejercite, sin mínimo alguno. Inditex posee una opción de compra del 20% restante de la sociedad, ejercitable a partir de mayo de 2011, por un precio que dependerá sólo de los resultados de la sociedad durante el ejercicio precedente a aquel en que se ejercite.

Estas adquisiciones tuvieron el siguiente efecto en los activos y pasivos del Grupo, en los ejercicios correspondientes:

	2005 Young Fashion	2004 BCN Diseños
Inmovilizado material	8.614	3.044
Otros activos no corrientes	218	130
Efectivo y equivalentes	580	1.397
Existencias	2.361	1.453
Otros activos corrientes	252	220
Pasivos corrientes	(3.349)	(1.036)
Pasivos no corrientes	(4.187)	(108)
Activos y pasivos netos identificados	4.489	5.100
Fondo de comercio	10.983	15.524
Coste adquisición	15.472	20.624
Importe pagado	14.582	20.624
Efectivo adquirido	(580)	(1.397)
Salida neta de tesorería	14.002	19.227

El fondo de comercio se encuentra sujeto a la prueba de deterioro, sin que hasta la fecha se haya considerado necesario registrar importe alguno por dicho concepto (nota 35-h).

16. INVERSIONES FINANCIERAS

El desglose y movimientos de este epígrafe del balance consolidado durante los ejercicios 2005 y 2004 han sido los siguientes:

	Cartera valores	Inversión en AIEs	Depósitos bancarios	Préstamos y otros créditos	Totales
Saldo a 01/02/2004	5.991	15.576	6.536	7.555	35.658
Adiciones	225	36.405	2.010	684	39.324
Disminuciones	(600)	(16.420)	0	(4.492)	(21.512)
Saldo a 31/01/2005	5.616	35.561	8.546	3.747	53.470
Saldo a 01/02/2005	5.616	35.561	8.546	3.747	53.470
Adiciones	100	0	2.455	21.246	23.801
Disminuciones	0	(13.383)	0	(66)	(13.449)
Traspaso a corto plazo	0	0	0	(2.576)	(2.576)
Otros	(225)	0	0	0	(225)
Saldo a 31/01/2006	5.491	22.178	11.001	22.351	61.021

La cartera de valores a largo plazo corresponde, principalmente, a una participación en Banco Gallego, S.A. por importe de 4.955 miles de euros.

Dentro del epígrafe "Préstamos y otros créditos" se incluyen 20 millones de euros a favor de L'Innominato, S.p.A., sociedad titular del 20% de las acciones de Zara Italia, S.R.L. y otras sociedades dependientes domiciliadas en Italia. Dicho crédito se encuentra garantizado mediante pignoración de las acciones de Zara Italia, S.R.L., devenga un tipo de interés de mercado y puede ser compensado con los importes que resulten a pagar en caso de ejercicio de las opciones cruzadas que Inditex y el prestatario se han concedido (nota 6).

La inversión en Agrupaciones de Interés Económico (AIE) corresponde a la participación de Inditex en el capital de nueve agrupaciones de interés económico, cuya actividad es el arrendamiento de activos dirigida por otra entidad no vinculada al Grupo, que es la que retiene la mayoría de los beneficios y está expuesta a los riesgos relacionados con dicha actividad. Estas agrupaciones se han acogido a los incentivos fiscales regulados en la legislación española (nota 24), siendo los resultados de las mismas registrados en el epígrafe "Impuestos sobre beneficios" de la cuenta de resultados consolidada.

17. INVERSIONES EN SOCIEDADES ASOCIADAS

Las inversiones en asociadas corresponden a la participación de INDITEX sobre el 39,97% del capital social de la sociedad Fibracolor, S.A.

El movimiento de este epígrafe durante los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente:

	2005	2004
Saldo inicial	7.232	7.612
Resultado de ejercicio	(192)	(358)
Otros	0	(22)
Saldo Final	7.040	7.232

Fibracolor, S.A. es una sociedad española cuya actividad consiste en el tintado, estampado y otros procesos de perfeccionamiento de todo tipo de tejidos. Sus accionistas principales son Inditex, que posee el 39,9% de su capital social, y Empresa de Promoció i Localització Industrial de Catalunya, S.A. (EPLICSA), sociedad de titularidad pública que posee el 25,2% del capital social de dicha sociedad. El resto de las acciones se reparte entre accionistas con participaciones inferiores al 7% del capital social. Fibracolor, S.A. presta servicios a sociedades del Grupo Inditex, que aproximadamente representan el 36% de sus ventas de 2005 (19% en 2004).

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 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. El precio de venta de las acciones será el correspondiente al valor teórico contable de las acciones al cierre del ejercicio 2006 ó 2007, según corresponda, o al valor teórico contable que tenían dichas acciones en las fechas en las que EPLICSA podía haber ejercitado sus opciones de venta (31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005), a libre elección de la misma.

La inversión en Fibracolor, S.A. ha sido clasificada como una inversión en empresa asociada por entenderse que Inditex no posee control sobre dicha sociedad.

Un resumen de la información financiera de Fibracolor S.A. y sus sociedades dependientes al cierre del ejercicio 2005 y 2004 es el siguiente (miles de euros):

	2005 (*)	2004
Activos	60.694	69.268
Pasivos	37.130	44.738
Patrimonio neto	23.564	24.530
Ingresos	29.071	39.163
Resultado neto	(481)	(524)

(*) Cifras sin auditar

18. OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES

El desglose y movimientos de este epígrafe del balance consolidado durante los ejercicios 2005 y 2004 han sido los siguientes:

	Fianzas	Otros	Totales
Saldo a 01/02/2004	47.259	5.564	52.823
Adiciones	16.764	3.261	20.025
Disminuciones	(1.793)	0	(1.793)
Resultados del ejercicio	-	(2.252)	(2.252)
Trasposos	0	3.578	3.578
Efecto tipos de cambio	(490)	0	(490)
Saldo a 31/01/2005	61.740	10.151	71.891
Saldo a 01/02/2005	61.740	10.151	71.891
Adiciones	16.899	4.661	21.560
Disminuciones	(5.206)	0	(5.206)
Resultados del ejercicio	0	(619)	(619)
Trasposos	134	0	134
Efecto tipos de cambio	(598)	0	(598)
Saldo a 31/01/2006	72.969	14.193	87.162

Las fianzas corresponden, principalmente, a cantidades entregadas a los propietarios de los locales comerciales en arrendamiento en garantía de cumplimiento de las condiciones estipuladas en los contratos de alquiler (nota 25).

19. ACREEDORES

El desglose de este epígrafe del balance consolidado en los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente:

	2005	2004
Acreedores comerciales	1.015.796	794.203
Acreedores sociedades asociadas	41	190
Personal	87.703	78.774
Administraciones públicas	283.467	151.583
Otros acreedores corrientes	122.519	50.703
Totales	1.509.526	1.075.453

20. POSICIÓN FINANCIERA NETA

El epígrafe "Efectivo y equivalentes" del activo del balance consolidado se desglosa como sigue:

	2005	2004
Saldos en cajas y bancos	444.456	297.515
Imposiciones a corto plazo	359.070	323.888
Valores renta fija	184.879	150.439
Total efectivo y equivalentes	988.405	771.842

La composición de la deuda del Grupo con entidades de crédito es la siguiente:

	31/01/2006			31/01/2005		
	Corriente	No corriente	Total	Corriente	No corriente	Total
Préstamos	167.922	56.621	224.543	49.866	78.816	128.682
Créditos	32.799	0	32.799	95.998	6.731	102.729
Arrendamientos financieros	6.755	13.302	20.057	13.370	24.969	38.339
Valoración derivados	0	0	0	4.389	0	4.389
Deuda por acciones suscritas	0	6.176	6.176	0	7.378	7.378
Otras deudas financieras	1.716	0	1.716	109	1.292	1.401
	209.192	76.099	285.291	163.733	119.185	282.918

El límite de las pólizas de crédito disponible por el Grupo es de 691.692 miles de euros a 31 de enero de 2006 (482.633 a 31 de enero de 2005).

Todas estas deudas financieras se remuneran a los tipos de interés negociados por el Grupo en los respectivos mercados financieros, que normalmente consiste en un índice de mercado monetario y un diferencial acorde con el nivel de solvencia de la sociedad dominante o de la sociedad dependiente titular de la deuda.

La deuda financiera está denominada en las siguientes monedas:

	2005
Euro	109.362
Dólar americano	57.833
Otras monedas europeas	62.965
Otras monedas americanas	11.919
Otras monedas	43.211
	285.290

El detalle de los vencimientos de las deudas del Grupo con entidades de crédito a 31 de enero de 2006 y 2005, es el siguiente:

	2005	2004
Menos de un año	209.192	163.733
Entre uno y cinco años	76.098	74.793
Más de cinco años	0	44.392
	285.290	282.918

21. PROVISIONES

El desglose y movimientos de este epígrafe del balance consolidado durante los ejercicios 2005 y 2004 han sido los siguientes:

	Pensiones y obligaciones similares con el personal	Responsabilidades	Total
Saldo a 01/02/2005	3.923	27.805	31.728
Dotaciones del ejercicio	657	12.420	13.077
Disminuciones	(224)	(3.484)	(3.708)
Traspasos	(129)	129	0
Efecto tipos de cambio	80	789	869
Saldo a 31/01/2006	4.307	37.659	41.966

Provisión para pensiones y obligaciones similares con el personal

De acuerdo con los convenios colectivos aplicables, algunas de las sociedades del Grupo están obligadas a satisfacer ciertos premios por jubilación que no constituyen planes de prestación definida, por lo que no existe para el Grupo riesgo actuarial ni de inversión. El Grupo tiene constituida una provisión destinada a cubrir el pasivo correspondiente a la estimación de la parte devengada a la fecha de cierre del ejercicio (Nota 28).

Provisión para responsabilidades

Debido a la presencia internacional del Grupo, existen determinadas contingencias de carácter legal, aduanero y fiscal, entre otras. Los importes aquí recogidos corresponden a obligaciones actuales debidas a reclamaciones legales u obligaciones implícitas derivadas de actuaciones pasadas que incorporan una salida de recursos probable y cuya estimación es fiable. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, no existen litigios cuya resolución pudiera afectar de manera significativa a la situación patrimonial del Grupo.

Los Administradores de Inditex consideran que las provisiones registradas en el balance de situación consolidado cubren adecuadamente los riesgos por los litigios, arbitrajes y otras contingencias, no esperando que de los mismos se desprendan pasivos adicionales a los registrados. Dada su naturaleza, no es posible estimar las fechas en las que, en su caso, sería necesario hacer frente a los eventuales pasivos.

22. OTROS PASIVOS A LARGO PLAZO

El desglose y movimientos de este epígrafe del balance consolidado durante los ejercicios 2005 y 2004 han sido los siguientes:

	Opciones con socios	Incentivos a arrendamientos	Acreedores a l/p	Otros	Total
Saldo a 01/02/2004	164.214	29.396	11.558	5.233	210.401
Adiciones	4.573	43.509	0	446	48.528
Variaciones contra resultados	9.736	(3.627)	-	-	6.109
Traspasos de inmovilizado	-	9.113	-	-	9.113
Disminuciones	(57.141)	-	(10.414)	-	(67.555)
Efecto tipos de cambio	539	(14)	0	0	525
Saldo a 31/01/2005	121.921	78.377	1.144	5.679	207.121
Saldo a 01/02/2005	121.921	78.377	1.144	5.679	207.121
Adiciones	32.221	42.537	0	8.843	83.601
Variaciones contra resultados	31.268	(6.879)	0	0	24.389
Disminuciones	(39.721)	0	0	0	(39.721)
Traspaso a corto plazo	(67.451)	0	(1.144)	0	(68.595)
Efecto tipos de cambio	(432)	0	0	0	(432)
Saldo a 31/01/2006	77.806	114.035	0	14.522	206.363

Las adiciones con cargo a resultados han sido registradas en los epígrafes "Otras pérdidas y ganancias netas" (31.672 miles de euros en 2005 y 8.563 miles de euros en 2004) (nota 6) y en el epígrafe

“Resultados Financieros” ((340) miles de euros en 2005 y 1.174 miles de euros en 2004) (nota 7) de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

23. CAPITAL Y RESERVAS

Capital social

El capital social de la sociedad matriz al 31 de enero de 2006 y 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 están 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 2006 aproximadamente el 59,90% del capital social de la sociedad matriz, el mismo porcentaje que al 31 de enero de 2005 (nota 31).

Acciones propias

Las acciones propias en poder de Inditex se componen de los dos grupos siguientes:

- 41.000 acciones propias a 31 de enero de 2006 (mismo número a 31 de enero de 2005), con un coste medio de adquisición de 2,18 euros por acción.
- 2.348.383 acciones (2.517.981 a 31 de enero de 2005) con un coste de adquisición de 2,93 euros por acción, correspondientes a la siguiente operación:

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 podrían otorgar 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.

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. Una vez finalizado el periodo de ejercicio de dicho plan, existe un remanente de 2.348.383 acciones, que la Junta General de Accionistas de INDITEX podrá destinar a nuevos planes de participación de los administradores de INDITEX y del personal de su Grupo de sociedades en el capital social de INDITEX.

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.

24. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

Las sociedades cuya información se integra en las presentes Cuentas Anuales Consolidadas presentan individualmente sus declaraciones fiscales, salvo las sociedades Inditex, S.A. e Indipunt, S.A.

Inditex, S.A. es la sociedad matriz de un Grupo de Sociedades que tributa en el Impuesto sobre Sociedades español bajo el régimen de consolidación fiscal. El Grupo Fiscal Consolidado incluye a Inditex, S.A. como sociedad dominante, y, como sociedades dependientes, aquellas sociedades españolas que cumplen los requisitos exigidos al efecto por la normativa reguladora de la tributación sobre el beneficio consolidado de los Grupos de Sociedades. En este sentido, las sociedades dependientes, del mencionado Grupo Fiscal son las que se relacionan a continuación:

<u>Choolet, S.A.</u>	<u>Kettering, S.A.</u>	<u>Lefties España, S.A.</u>
<u>Comditel, S.A.</u>	<u>Zara España, S.A.</u>	<u>Pull & Bear Logística, S.A.</u>
<u>Denllo, S.A.</u>	<u>Bershka BSK España, S.A.</u>	<u>Glencare, S.A.</u>
<u>Confecciones Fíos, S.A.</u>	<u>Bershka Logística, S.A.</u>	<u>Sircio, S.A.</u>
<u>Confecciones Goa, S.A.</u>	<u>Zara Logística, S.A.</u>	<u>Zara, S.A.</u>
<u>Hampton, S.A.</u>	<u>Inditex, S.A.</u>	<u>Plataforma Europa, S.A.</u>
<u>Kenner, S.A.</u>	<u>Pull & Bear España, S.A.</u>	<u>Stear, S.A.</u>
<u>Nikole, S.A.</u>	<u>Kiddy's Class España, S.A.</u>	<u>Massimo Dutti Logística, S.A.</u>
<u>Oysho España, S.A.</u>	<u>Zara Home España, S.A.</u>	<u>Samlor, S.A.</u>
<u>Trisko, S.A.</u>	<u>Grupo Massimo Dutti, S.A.</u>	<u>Zara Home Logística, S.A.</u>
<u>Zintura, S.A.</u>	<u>Goa-Invest, S.A.</u>	<u>Stradivarius España, S.A.</u>
<u>Often Textil, S.A.</u>	<u>Oysho Logística, S.A.</u>	<u>Plataforma Logística León, S.A.</u>

Asimismo, la sociedad Indipunt, S.L., es la sociedad dominante de otro Grupo Fiscal que tiene como única sociedad dependiente a la sociedad Jema Creaciones Infantiles, S.A.

El saldo del epígrafe "Pasivo por Impuesto sobre Beneficios" del balance de situación consolidado, corresponde a la provisión para el Impuesto sobre Beneficios relativa al beneficio del ejercicio 2005, neto de retenciones y pagos a cuenta del mismo efectuados en el período. El epígrafe "Acreedores" incluye el pasivo correspondiente a los demás impuestos que son aplicables.

El saldo del epígrafe "Deudores" del balance de situación consolidado incluye principalmente los excesos de cuota de IVA soportado sobre el repercutido del ejercicio.

Por otra parte, Inditex, S.A. 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 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo solicitado y obtenido del Ministerio de Economía y Hacienda dicho beneficio (nota 16).

En este ejercicio dichas Agrupaciones de Interés Económico han generado bases imponibles negativas que minoraron el gasto por Impuesto sobre Beneficios. Inditex ha optado por imputar las bases imponibles de las mencionadas Agrupaciones al período 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 Beneficios. 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 21.754 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 Beneficios, un ingreso de 4.247 miles de euros (nota 16).

El gasto por el Impuesto sobre las Ganancias comprende tanto la parte relativa al gasto por el impuesto corriente como la correspondiente al gasto por el impuesto diferido. La composición del gasto por el Impuesto sobre Beneficios es la siguiente:

	2005	2004
Impuestos corrientes	243.838	204.470
Impuestos diferidos	46.745	46.487
	290.583	250.957

A continuación se presenta la conciliación entre el gasto por el impuesto que resultaría de aplicar el tipo impositivo general vigente en España al "Resultado antes de impuestos" y el gasto registrado por el citado impuesto en la Cuenta de Resultados Consolidada y la conciliación de este con la cuota líquida del Impuesto sobre Beneficios correspondiente a los ejercicios 2005 y 2004:

	2005	2004
Resultado antes de impuestos	1.101.446	896.754
Impuesto s/ Sociedades calculado de acuerdo con la legislación local (35%)	385.506	313.864
Diferencias permanentes	(11.087)	(27.395)
Bases imponibles negativas	(6.023)	(2.278)
Efecto de la aplicación en los tipos impositivos	(37.612)	(30.362)
Deducciones y bonificaciones en la cuota	(83.077)	(47.971)
Impuestos extranjeros	11.422	7.591
Otros ajustes	31.454	37.508
Impuesto sobre sociedades	290.583	250.957
Diferencias temporales	(46.745)	(46.421)
Cuota líquida	243.838	204.536

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 ciertos inmovilizados a una filial.

Las diferencias permanentes negativas corresponden, esencialmente, a la imputación por transparencia fiscal de bases imponibles negativas generadas por las mencionadas Agrupaciones de Interés Económico.

Debido a las diferencias temporales se han registrado los correspondientes impuestos diferidos. El movimiento de los impuestos diferidos de pasivo y de activo en los ejercicios 2005 y 2004 es el siguiente:

Impuestos diferidos pasivos con origen en:	2005	2004
Operaciones de leasing	6.014	8.103
Operaciones intragrupo	62.854	53.967
Amortizaciones	21.846	15.703
Reinversión de beneficios	5.690	5.895
Otros	10.331	7.123
Totales	106.735	90.791

Impuestos diferidos activos con origen en:	2005	2004
Provisiones	18.132	19.293
Amortizaciones	23.408	17.795
Pérdidas físicas	24.286	8.590
Otros	11.890	15.689
Totales	77.716	61.367

En general, las sociedades que integran el Grupo consolidado español se han acogido a los beneficios fiscales relativos a bonificaciones y deducciones por doble imposición e inversiones en la cuota del Impuesto sobre Sociedades previstas en la normativa de dicho impuesto. Si bien dichas sociedades no han presentado aún sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades para el ejercicio 2005, en el cómputo de la provisión para dicho impuesto, que figura en las cuentas anuales, se han considerado unas bonificaciones y deducciones por importe de 83.077 miles de euros (47.971 miles de euros en el ejercicio 2004).

A 31 de enero de 2006, el Grupo tiene pérdidas fiscales susceptibles de compensación con futuros beneficios por importe de 75.796 miles de euros. Estas pérdidas fiscales tienen mayoritariamente un periodo de utilización ilimitado. Únicamente, se ha reconocido un activo por impuesto diferido derivado de las pérdidas fiscales cuando existe evidencia de que la entidad dispondrá en el futuro de suficientes ganancias fiscales contra las que compensar esas pérdidas.

Las sociedades españolas del Grupo mantienen abiertos a inspección por las autoridades fiscales los ejercicios iniciados con posterioridad al 31 de enero de 2001 respecto de los principales impuestos a los que se hallan sujetas. Los Administradores de las Sociedades dominantes no esperan que los resultados de futuras inspecciones a realizar por las autoridades fiscales puedan dar lugar a pasivos que afecten significativamente a la situación patrimonial ni a los resultados del Grupo.

25. ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

La mayor parte de los locales donde el Grupo desarrolla su actividad de distribución al por menor se encuentran alquilados a terceros. Dichos alquileres son clasificados como arrendamientos operativos porque, con independencia del plazo de arrendamiento y de los importes satisfechos o comprometidos con los propietarios de los inmuebles arrendados, no se produce la transferencia de los riesgos y beneficios intrínsecos a la propiedad de los mismos.

Debido a la presencia del Grupo en diversos países, a la consiguiente variedad de legislaciones que rigen los contratos de alquiler, a la distinta naturaleza y posición económica de los propietarios y a otros factores, existe una gran variedad de cláusulas que regulan el funcionamiento de los contratos de alquiler.

En muchos casos los contratos de arrendamiento establecen simplemente un alquiler fijo, normalmente satisfecho mensualmente y actualizado de acuerdo con algún índice que corrige los importes pagados por el efecto de la inflación. En otros casos los importes a pagar al arrendador se determinan como un porcentaje de las ventas obtenidas por el Grupo en el local arrendado. Estos alquileres variables o rentas contingentes, pueden tener mínimos garantizados, o establecer ciertas reglas particulares de cómputo. Los contratos de algunos países están sujetos a su actualización periódica a precios de mercado, y en ocasiones dicha actualización se produce cuando la misma supone un incremento de renta, pero no cuando los precios de mercado son inferiores. En ocasiones se pactan rentas escalonadas, que permiten disminuir el flujo monetario de salida de caja durante los primeros años del uso del local comercial, aunque el reconocimiento del gasto se realice de forma lineal (Nota 35-r). También es frecuente el establecimiento de periodos de carencia para el pago de la renta, con objeto de evitar el desembolso de la misma durante el periodo en que se reforma y prepara la tienda para ser abierta.

Por otra parte, los contratos de alquiler conllevan, en ciertas ocasiones, el pago por parte del arrendatario de ciertas cantidades satisfechas al arrendador que económicamente pueden ser consideradas como una renta anticipada, o de importes pagados a los anteriores inquilinos para que renuncien a sus derechos o los traspasen al Grupo (derechos de traspaso o indemnizaciones de diversa naturaleza) que son registradas como activos no corrientes (Nota 14) y normalmente amortizados en la vida de los contratos.

En algunas ocasiones, los promotores de centros comerciales o los propietarios de los inmuebles arrendados efectúan contribuciones para la instalación del Grupo en los mismos, que tienen la consideración de incentivos de alquiler (Nota 22), y que se imputan igualmente a los resultados en los periodos de arrendamiento.

En cuanto a la duración de los contratos, también existe una gran variedad de situaciones diferentes. Generalmente los contratos de alquiler tienen una duración inicial de entre 15 y 25 años. Sin embargo, debido a la legislación de algunos países o a los usos habituales para los contratos de arrendamiento, en algunos casos la duración es menor. En algunos países la ley o los propios contratos de arrendamiento protegen la capacidad del inquilino para resolver los mismos en cualquier momento de la vida de estos, comunicando esta decisión al propietario con una anticipación previamente pactada (por ejemplo tres meses). En otros casos, sin embargo, el Grupo se ve comprometido

do durante la totalidad del periodo de arrendamiento o al menos durante una parte significativa del mismo. Algunos contratos combinan dicho compromiso con cláusulas de salida ejercitables sólo en determinados momentos durante la duración de los mismos (por ejemplo, cada cinco años, o al finalizar el décimo año).

El gasto por arrendamiento operativo se desglosa como sigue:

	2005	2004
Cuotas mínimas	444.315	358.455
Cuotas contingentes	132.726	109.646
	577.041	468.101
Cuotas por subarrendamiento	4.186	2.833

Los pagos mínimos futuros por arrendamientos operativos no cancelables, se distribuyen como sigue:

	2005			2004		
	Menos de un año	Entre uno y cinco años	Más de cinco años	Menos de un año	Entre uno y cinco años	Más de cinco años
Pagos por arrendamiento	396.123	788.500	787.981	386.548	720.266	715.624

26. ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero correspondientes, principalmente, a locales comerciales e instalaciones logísticas. Los bienes arrendados mediante estos contratos figuran registrados en el inmovilizado material del balance consolidado (nota 12) y la deuda correspondiente se registra como un pasivo financiero (nota 20). El valor neto contable de los elementos adquiridos en régimen de arrendamiento financiero y los importes a pagar futuros hasta la cancelación de los mismos se muestran en los cuadros siguientes:

	2005	2004
Coste del bien	75.968	84.758
Amortización acumulada	(14.294)	(13.950)
	61.674	70.808

	Pagos mínimos		Valor actual de los pagos mínimos	
	2005	2004	2005	2004
En menos de un año	8.166	8.756	7.505	7.898
Entre uno y cinco años	18.066	25.311	15.734	22.396
Más de cinco años	3.475	4.396	3.227	4.071
	29.708	38.463	26.467	34.365

27. POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS E INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Política de gestión de riesgos financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo el riesgo del tipo de cambio), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. La gestión del riesgo del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad del Grupo, para lo que emplea determinados instrumentos financieros descritos más adelante.

- Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto al riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisa, especialmente el dólar, el peso mexicano, el yen japonés y la libra

esterlina. El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos e inversiones netas en negocios en el extranjero.

Para controlar el riesgo de tipo de cambio que surge de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos en moneda funcional distinta de la Sociedad, las entidades del Grupo emplean contratos de divisa a plazo. El Grupo gestiona la posición neta en cada divisa usando contratos externos a plazo de moneda extranjera u otros instrumentos financieros.

A pesar de que el Grupo no ha aplicado en este año la contabilidad de coberturas definida en las NIIF-UE, la política de gestión de riesgo del Grupo es cubrir las transacciones previstas, especialmente importaciones y exportaciones de mercancía, durante cada temporada siguiente.

El Grupo posee varias inversiones en negocios en el extranjero, cuyos activos netos están expuestos al riesgo de conversión de moneda extranjera. El riesgo de tipo de cambio sobre los activos netos de las operaciones en el extranjero del Grupo se gestiona de acuerdo con las directrices de la Dirección del Grupo.

● **Riesgo de crédito**

El Grupo no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito, al tener políticas para asegurar las ventas a franquicias, y constituir la venta al por menor la inmensa mayoría de la cifra de negocios, realizándose el cobro, fundamentalmente, en efectivo o por medio de tarjetas de crédito.

● **Riesgo de liquidez y de tipo de interés**

El Grupo no se encuentra expuesto significativamente al riesgo de liquidez, debido al mantenimiento de suficiente efectivo y equivalentes para afrontar las salidas necesarias en sus operaciones habituales. En el caso de la necesidad puntual de financiación tanto en euros como en otras divisas, el Grupo accede a préstamos, pólizas de crédito o cualquier otro instrumento financiero (nota 20).

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. La exposición del Grupo a este riesgo no es significativa por las razones aducidas anteriormente.

Instrumentos financieros

El Grupo aunque, a efectos de las NIIF-UE, no ha considerado en este año tales operaciones como de cobertura, realiza contrataciones de derivados, principalmente, de tipo de cambio. Dentro de estos derivados, los más utilizados son contratos a plazo y opciones.

A continuación se presenta un desglose de los derivados contratados por el Grupo a 31 de enero de 2006 y su valor razonable:

Tipo de operación	Divisa compra	Nominal compra (divisa en miles)	Divisa venta	Valor razonable (euros en miles)
Compra de divisa a plazo	EUR	42	GBP	172
	USD	231	EUR	1.140
Opciones europeas	USD	23	EUR	451
Opciones asiáticas	GBP	33	EUR	351
	MXP	693	USD	(401)

Todas las operaciones anteriormente indicadas tienen plazos de vencimiento inferiores a los 12 meses.

El importe registrado en el epígrafe “Resultados Financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el ejercicio 2005 correspondiente a la valoración a valor razonable de los derivados de tipo de cambio asciende a un ingreso de 1.729 miles de euros (gasto de 4.389 a 31 de enero de 2004)

28. BENEFICIOS A EMPLEADOS

Obligaciones por planes de prestación o aportaciones definidas

El Grupo no mantiene, como norma general, obligaciones con sus empleados por planes de prestación o aportaciones definidas. Sin embargo, en determinados países, con motivo de la legislación o norma vigente o de la práctica laboral local, sí suscribe determinadas pólizas de seguro de accidentes, enfermedad o jubilación, entre otras, en ocasiones sufragadas parcialmente por el trabajador. Asimismo, en determinados países, el trabajador participa en un porcentaje de los beneficios de la Sociedad, figurando este pasivo dentro de los epígrafes "Acreedores" y "Otros pasivos a largo plazo" del balance de situación consolidado. El impacto de estas obligaciones en la cuenta de pérdidas y ganancias y en el balance de situación consolidado no es significativo.

Por otra parte, tal y como se establece en la nota 21, de acuerdo con los convenios colectivos aplicables, algunas de las sociedades del Grupo están obligadas a satisfacer ciertos premios por jubilación que no constituyen planes de prestación definida, por lo que no existe para el Grupo riesgo actuarial ni de inversión. El Grupo tiene constituida una provisión destinada a cubrir el pasivo correspondiente a la estimación de la parte devengada a la fecha de cierre del ejercicio, que asciende a 2.034 miles de euros a 31 de enero de 2006.

Pagos basados en acciones

Como se indica en la nota 23, 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.

Dado que el ejercicio de opciones mencionado anteriormente corresponde a planes de opciones sobre acciones devengados en ejercicios anteriores, durante los ejercicios 2005 y 2004 no se ha devengado gasto alguno como consecuencia de planes de retribución con acciones a empleados del Grupo.

29 INTERESES EN NEGOCIOS CONJUNTOS

Inditex participa en el 50% del grupo formado por la sociedad matriz Tempe, S.A. y sus filiales Tempe México, S.A. de C.V., Tempe Brasil, S.A. y Tempe Logística, S.A. La actividad principal de dichas sociedades es el diseño, suministro y distribución de calzado a los distintos formatos del Grupo Inditex, que es su cliente principal. Los activos, pasivos, ingresos y gastos de dichos negocios conjuntos son los siguientes:

	2005	2004
Activos no corrientes	10.114	10.585
Activos corrientes	68.029	53.185
Pasivos no corrientes	(774)	(2.525)
Pasivos corrientes	(46.545)	(41.509)
Activos netos	30.824	19.736
Ingresos	18.484	13.475
Gastos	(146.648)	(126.825)

30 PROPUESTA DE DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

La propuesta de distribución del resultado neto del ejercicio 2005 de la sociedad dominante, que asciende a 520.669 euros, formulada por los administradores, consiste en destinar a dividendos 417.631 miles de euros e incrementar las reservas voluntarias en 103.038 euros.

31 REMUNERACIÓN DE CONSEJEROS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

Remuneración de Consejeros

Las remuneraciones percibidas por los Consejeros durante el ejercicio 2005 se indican, conjuntamente con las percibidas por la alta dirección de la compañía, en el apartado correspondiente de transacciones con partes vinculadas.

Al igual que en el ejercicio 2004, el Grupo no ha contraído compromiso alguno en materia de pensiones o seguros de vida.

Otra información referente al Consejo de Administración

A 31 de enero de 2006, de acuerdo con los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), los miembros del Consejo de Administración poseían las siguientes participaciones directas e indirectas en el capital social de Inditex:

Consejero, Directivo o representante	Número de acciones directas	Número de acciones indirectas	Porcentaje del capital
D. Amancio Ortega Gaona	63	369.600.000 ¹	59,294%
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	25.100	-	0,004%
D. Carlos Espinosa de los Monteros Bernaldo de Quirós	34.385	-	0,006%
D. Francisco Luzón López	11.531	565 ²	0,002%
Dña. Irene R. Miller	30.239	-	0,005%
D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña	27.739	-	0,004%
D. José Luis Vázquez Mariño	3.000	-	0,000%
D. Antonio Abril Abadín	76.015	-	0,012%
GARTLER, S.L.	369.600.000	-	59,294%
Total			59,327%

¹ A través de Gartler, S.L.

² A través de Cañabara, S.A.

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter. de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la "Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas", se indican a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Inditex en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración, así como las funciones o cargos que ejercen en ellas.

Nombre del Consejero	CIF de la Sociedad	Denominación de la Sociedad	% Participación	Cargo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A78276854	Bershka BSK España, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15052160	Cholet, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15311368	Denllo, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15037393	Confecciones Fíos, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15018476	Confecciones Goa, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15643620	Glencare, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A78115201	Grupo Massimo Duttì, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15155625	Hampton, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15137318	Kenner, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15049299	Nikole, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15026347	Oysho España, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15108673	Pull&Bear España, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15022585	Samlor, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15355290	Sircio, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15568165	Stear, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A60348240	Stradivarius España, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15234065	Tempe, S.A.	0%	Vicepresidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15058324	Trisko, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15022510	Zara España, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	A15121049	Zintura, S.A.	0%	Presidente Consejo
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	ZME920824KM3	Zara México, S.A. de C.V.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	A78276854	Bershka BSK España, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A78111671	Bershka Logística, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15114424	Comditel, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15052160	Cholet, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15311368	Denllo, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15037393	Confecciones Fíos, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15018476	Confecciones Goa, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15643620	Glencare, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15121031	Goa Invest, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A78115201	Grupo Massimo Duttì, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15155625	Hampton, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	G15632003	Inditex Cogeneración, A.I.E.	0%	Administrador Mancomunado
D. Antonio Abril Abadín	A80317043	Invercarpro, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15137318	Kenner, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A08478448	Kettering, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15388366	Kiddys Class España, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15334725	Lefties España, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	B83077594	Liprasa Cartera, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15569890	Massimo Duttì Logística, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15049299	Nikole, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15346166	Often Textil, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15026347	Oysho España, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15327612	Oysho Logística, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15497225	Plataforma Europa, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A70020714	Plataforma Logística de León, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15108673	Pull&Bear España, S.A.	0%	Secretario Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15458128	Pull&Bear Logística, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15022585	Samlor, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15355290	Sircio, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15568165	Stear, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A60348240	Stradivarius España, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15234065	Tempe, S.A.	0%	Vicesecretario Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15058324	Trisko, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A08447427	Zara, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15022510	Zara España, S.A.	0%	Secretario Consejero

Nombre del Consejero	CIF de la Sociedad	Denominación de la Sociedad	% Participación	Cargo
D. Antonio Abril Abadín	A15710965	Zara Logística, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	A15121049	Zintura, S.A.	0%	Secretario no Consejero
D. Antonio Abril Abadín	450661802	Zara Belgique, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	895218121	Zara Canada, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	-	Zara Chile, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	24209717	Zara Danmark, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	94352564	Zara Hellas, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	803910010B01	Zara Vastgoed, B.V.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	8753489B01	Zara Holding, B.V.	0%	Supervisory Director
D. Antonio Abril Abadín	-	Zara Norge, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	556569857701	Zara Sverige, Ab	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	548644	Zara Suisse, S.A.R.L.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	213950900014	G.Zara Uruguay, S.A.	0%	Vocal Consejo
D. Antonio Abril Abadín	30536946-1	Zara Venezuela, S.A.	0%	Vocal Consejo

Asimismo, y de acuerdo con la norma antes mencionada, no consta que ninguno de los miembros del Consejo de Administración realice o haya realizado durante el ejercicio 2005, por cuenta propia o ajena, actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de Inditex.

Transacciones con partes vinculadas

Son partes vinculadas las sociedades dependientes, de control conjunto y asociadas cuyo detalle se relaciona en el Anexo I a la memoria de cuentas anuales consolidadas, los accionistas significativos o de control, los miembros del Consejo de Administración de Inditex y el personal clave de la Dirección.

Las operaciones entre Inditex y sus sociedades dependientes, así como las operaciones con las sociedades de control conjunto, en la proporción que representa la participación del Grupo en el capital de éstas, forman parte del tráfico habitual en cuanto a su objeto y condiciones y han sido eliminadas en el proceso de consolidación y no se desglosan en esta nota.

Por otra parte, a continuación se desglosa el importe de las operaciones entre Inditex y sus sociedades de control conjunto o asociadas, que no han sido eliminadas totalmente en el proceso de consolidación al estar integradas proporcionalmente o mediante puesta en equivalencia.

Entidad	Miles euros	
	2005	2004
Sociedades Asociadas	2.530	8.721
Sociedades Control Conjunto	138.851	118.602

A continuación se desglosan las operaciones referentes a los Accionistas Significativos y miembros del Consejo de Administración y Directivos.

Accionistas significativos: De acuerdo con la información que figura en los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Gartler, S.L. posee el 59,294% de Industria de Diseño Textil, S.A. y es, por tanto, el accionista de control del Grupo Inditex. Durante el ejercicio 2005, las operaciones realizadas por parte del Grupo Inditex con el accionista de control, o con las personas y sociedades a él vinculadas, han sido las siguientes:

Naturaleza de la relación	Tipo de operación	Importe (miles euros)	
		2005	2004
Contractual	Arrendamiento de activos	(5.739)	(6.054)
Contractual	Obras y arrendamientos	8.608	3.014

De conformidad con la información reflejada en el cuadro, el Grupo Inditex ha percibido ingresos procedentes de transacciones con personas y sociedades vinculadas al accionista de control por importe de 8.608 miles de euros. Dichas transacciones corresponden principalmente a la realización de obras por parte de la constructora del Grupo, Goa-Invest, S.A., y se han realizado en condiciones de mercado.

Por otra parte, varias sociedades del Grupo tienen arrendados locales comerciales cuya propiedad es ostentada por sociedades vinculadas al accionista de control. 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 2005 en concepto de alquileres de los locales mencionados ascendió, según lo dispuesto en el cuadro anterior, a 5.739 miles de euros.

Miembros del Consejo de Administración y Directivos: Durante el ejercicio 2005 el Grupo concedió préstamos y anticipos a Consejeros y Directivos por importe de 708 miles de euros, incluidos dentro del epígrafe "Deudores" de Balance de Situación Consolidado a 31 de enero 2005, que fueron íntegramente reembolsados durante el ejercicio 2005.

El conjunto de las remuneraciones e indemnizaciones percibidas por los Consejeros y Directivos de Inditex durante el ejercicio 2005 es el siguiente:

	Consejeros	Directivos
Remuneraciones	3.287	9.466
Indemnizaciones	3.161	3.524
Pagos basados en acciones	-	-

A su vez, el conjunto de las remuneraciones e indemnizaciones percibidas por los Consejeros y Directivos de Inditex durante el pasado ejercicio 2004 es el siguiente:

	Consejeros	Directivos
Remuneraciones	5.127	8.887
Indemnizaciones	3.200	-
Pagos basados en acciones	932	843

32 AUDITORES EXTERNOS

El detalle de los honorarios y gastos devengados por KPMG International (auditor principal) y sus firmas asociadas en relación con servicios prestados a las sociedades consolidadas es el siguiente:

	2005	2004
Por servicios de auditoría	3.385	2.885
Por otros servicios	398	388
Total	3.783	3.273

Los servicios de auditoría financiera prestados por KPMG International incluyen, además de la auditoría de las cuentas anuales del Grupo Inditex, la revisión con alcance limitado de los estados financieros trimestrales de determinadas sociedades del Grupo.

Los servicios distintos de auditoría de financiera corresponden, fundamentalmente, a aquellos relacionados con responsabilidad social corporativa, que incluyen la revisión de talleres y fábricas de proveedores, así como a otros servicios en determinadas filiales extranjeras del Grupo.

Según información recibida de los propios auditores, los honorarios percibidos de Grupo Inditex por KPMG International o sus firmas asociadas no superan el 0,029% de sus ingresos totales.

33 HECHOS POSTERIORES

Adquisición de la franquicia de Zara en Rusia

El 31 de enero de 2006, INDITEX alcanzó un acuerdo para la adquisición de ZAO Stockmann Krasnoselskaya, sociedad que opera las tiendas de Zara en Rusia bajo el régimen de franquicia. Dicha adquisición deberá ser completada antes del 31 de mayo de 2006, una vez realizado el proceso de auditoría de compra correspondiente y está supeditada a su aprobación por parte de las autoridades de competencia de aquel país. El importe al que INDITEX tendrá que hacer frente asciende a 41,5 millones de euros menos la deuda financiera y no operativa. Al 31 de enero de 2006 la sociedad objeto de la adquisición acordada operaba seis tiendas.

Aumento de participación en sociedades alemanas

Como se indica en la nota 6, en el mes de marzo de 2006, Inditex alcanzó un acuerdo para adquirir el 28% del capital de Zara Deutschland GmbH, sociedad que opera las tiendas de Zara en Alemania, participada por INDITEX y Otto GMBH and Co. Cuando se ejecute dicho acuerdo, supeditado a las autoridades antimonopolio alemanas, Inditex aumentará su participación legal hasta el 78% del capital, desde el 50% que poseía al 31 de enero de 2006. Asimismo, en la misma fecha el Grupo acordó adquirir el 50% que no poseía del capital del resto de las sociedades domiciliadas en Alemania (nota 22).

Acuerdo para la constitución de Zara Korea

Con fecha posterior al cierre, Inditex ha llegado a un acuerdo con Lotte Shopping Co, Ltd. para iniciar sus operaciones en Corea a lo largo de 2006. El acuerdo contempla que Lotte mantendrá una participación minoritaria de un 20% en Zara Korea, sobre la que posee una opción de venta a Inditex, mientras que Inditex, a su vez, ostentará una opción de compra sobre este 20% restante del capital social propiedad de Lotte. Las opciones se otorgarán sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá, principalmente, de los resultados de la sociedad participada.

34 TRANSICIÓN A NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Estas son las primeras cuentas anuales consolidadas de Grupo Inditex preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) número 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Las políticas y principios contables detalladas en la nota 35 han sido aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de enero de 2006, en la información comparativa relativa al ejercicio finalizado el 31 de enero de 2005 presentada en estas cuentas anuales consolidadas y en la preparación del balance inicial de apertura a 1 de febrero de 2004 (fecha de transición). Por tanto, en la preparación del balance de transición, el Grupo ajustó determinados importes en las cuentas anuales consolidadas formuladas en su día por el Consejo de Administración y aprobadas por la Junta General de Accionistas, las cuales habían sido preparadas de acuerdo con las normas contables que anteriormente regían la formulación de cuentas anuales consolidadas en España.

La conversión de los estados financieros elaborados con principios y criterios contables españoles a NIIF-UE supone aplicar estos principios y criterios retrospectivamente excepto en los siguientes casos, en los que el Grupo se ha acogido a las excepciones previstas en las NIIF:

- Se ha optado por no modificar el registro de las combinaciones de negocios anteriores al 1 de febrero de 2004, habiéndose mantenido el fondo de comercio contabilizado con principios y criterios contables españoles a dicha fecha. Dicho Fondo de Comercio ha sido sometido, no obstante, a una prueba de deterioro de valor.
- Las diferencias de conversión generadas con anterioridad al 1 de febrero de 2004 han sido traspasadas a reservas.

Los ajustes asociados a la transición a NIIF-UE pueden ser clasificados dentro de las siguientes categorías:

- Ajustes que afectan al reconocimiento y valoración de activos y pasivos, en aquellos casos en los que la valoración y reconocimiento según las NIIF-UE difieren de los anteriores principios contables españoles.
- Cambios de presentación y de clasificación entre partidas del balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

A continuación se muestra un resumen de los impactos en el patrimonio neto de los principales ajustes de valoración registrados, netos de su efecto fiscal, junto con una explicación de los mismos:

	Patrimonio a a fecha transición	Resultado 2004	Patrimonio a 31/01/2005
Principios contables españoles	2.105.947	628.130	2.502.692
Amortización del fondo de comercio	0	12.948	12.948
Opciones de compra venta sobre el 9,95% de Stradivarius	(13.593)	0	(16.103)
Opciones de compra venta en Alemania Japón, Italia y Mexico	(114.969)	(7.465)	(122.036)
Linealización de rentas	(1.898)	(2.722)	(4.581)
Autocartera	(8.820)	(815)	(7.378)
Pérdidas de valor de los activos	(6.927)	9.326	2.399
Incentivos del alquiler	(248)	(1.048)	(1.298)
Gastos de establecimiento y a distribuir en varios ejercicios	(6.468)	142	(6.296)
Diferencias positivas de cambio	376	(328)	125
Valoración de derivados	(3.037)	283	(2.754)
Presentación de socios externos	27.217	0	35.582
Total ajustes	(128.367)	10.321	(109.392)
Normas internacionales de Información (NIIF)	1.977.580	638.451	2.393.300

AJUSTES DE VALORACIÓN

Los principales ajustes de valoración han sido los siguientes:

Amortización del fondo de comercio

A partir de la fecha de transición el fondo de comercio deja de amortizarse, aunque se somete periódicamente a la prueba de deterioro de valor. El importe que figura en el balance de transición corresponde al valor neto contable del fondo de comercio registrado con las anteriores normas contables locales vigentes a dicha fecha.

Este ajuste tiene un impacto de 12.948 miles de euros en el resultado y patrimonio del ejercicio 2004, sin que tenga impacto alguno en el balance de apertura.

Opciones de compraventa cruzadas con socios.

Según se indica en las notas 6 y 22, el Grupo poseía a fecha de transición opciones de compra sobre la participación que determinados socios poseían en algunas sociedades dependientes, y éstos tenían, a su vez, opciones de venta de dichas participaciones al Grupo. Es el caso de una parte de las acciones de Stradivarius España, S.A., y de determinadas sociedades dependientes domiciliadas en Alemania, Italia, Japón y México.

De acuerdo con la sustancia económica de la transacción, la existencia de opciones de compra-venta cruzadas con precios de ejercicio similares debe ser considerada como una adquisición diferida de las participaciones que constituyen el subyacente de dichas opciones. En consecuencia, el Grupo Inditex posee el control de dichas sociedades y debe consolidar la totalidad de sus activos, pasivos y resultados, reconociendo un pasivo por el importe estimado del precio de ejercicio de las opciones, cuyas variaciones se reconocen con cargo o abono a resultados. Por tanto, no se reconoce patrimonio ni resultados atribuible a los socios minoritarios ni se registra fondo de comercio alguno en el momento de ejercicio de las opciones, ya que se trata de la liquidación de un pasivo previamente reconocido en el balance de situación consolidado.

El ajuste correspondiente a Stradivarius España, S.A., por este concepto, ha reducido el patrimonio neto consolidado a 31 de enero de 2005 en 16.103 miles de euros, y en 13.593 miles de euros a la fecha de transición, sin que tenga impacto alguno en los resultados del ejercicio 2004.

El ajuste correspondiente a las restantes sociedades ha reducido el patrimonio a 31 de enero de 2005 en 122.036 miles de euros, y en 114.969 miles de euros a la fecha de transición, y en 7.465 miles de euros el resultado neto del ejercicio 2004.

Linealización de rentas

Determinados contratos de arrendamiento de los locales comerciales en los que el Grupo desarrolla su actividad poseen periodos de carencia o rentas escalonadas durante el periodo de arrendamiento (Nota 25). Con principios contables españoles el gasto por arrendamiento se registraba según se incurría en función de las condiciones específicas de cada período. Bajo NIIF-UE, las cuotas derivadas de los arrendamientos operativos deberán ser reconocidas de manera lineal durante el transcurso del plazo de arrendamiento, independientemente de la existencia de periodos de carencia o rentas escalonadas.

Este ajuste ha reducido el patrimonio a 31 de enero de 2005 en 4.581 miles de euros, y en 1.898 miles de euros a fecha de transición, y en 2.722 miles de euros los resultados netos del ejercicio 2004.

Opción de compra de acciones

Según se indica en la Nota 23, Inditex posee un contrato de opción de compra sobre acciones de la propia Sociedad. El tratamiento contable bajo NIIF-UE de este contrato de opción suscrito con una entidad financiera debe ser reconocido como un pasivo financiero, y las acciones que constituyen el subyacente de la opción de compra deben, por su parte, ser registradas como autocartera reduciendo el patrimonio neto consolidado.

Por otra parte, los dividendos correspondientes a dichas acciones no reducen el gasto financiero derivado de la operación, a diferencia del tratamiento contable anterior.

Este ajuste ha reducido el patrimonio a 31 de enero de 2005 en 7.378 miles de euros, y en 8.800 miles de euros a la fecha de transición, y en 815 miles de euros en el resultado neto del ejercicio 2004.

Pérdida de valor de los activos

En las cuentas anuales del ejercicio 2004 preparadas con principios contables españoles, el Grupo reconoció una pérdida de valor de los activos por importe de 9,3 millones de euros para determinados activos en los que los flujos de efectivo descontados no superaban el valor de dichos activos, por lo que una parte de la inversión realizada no sería recuperable. Como resul-

tado de la prueba de pérdidas de valor realizada en aplicación de la metodología establecida en las NIIF-UE, dicha pérdida ya debería de haberse reconocido con anterioridad a la fecha de transición, por importe de 6,9 millones de euros. Parte del resto de la provisión registrada de acuerdo con principios contables españoles no cumple estrictamente los requerimientos de pérdida de valor de activos establecidos en las NIIF-UE, por lo que fueron revertidos 2,4 millones de euros en los estados financieros en el balance de apertura.

Los impactos por este motivo han sido, por tanto, un incremento del patrimonio neto consolidado a 31 de enero de 2005 por importe de 2.399 miles de euros, una disminución del patrimonio neto consolidado a fecha de transición de 6.927 miles de euros y un incremento en el resultado neto del ejercicio 2004 por importe de 9.326 miles de euros.

Incentivos de alquiler

Según se indica en la Nota 25, el Grupo recibe determinadas aportaciones por parte de algunos de los propietarios de determinados inmuebles en los que ejerce su actividad. Según los principios contables españoles, dichas aportaciones son diferidas y reconocidas como ingreso durante la vida útil de los activos asociados, minorando el gasto por arrendamiento.

Según las NIIF-UE, dichas aportaciones deben ser consideradas incentivos de alquiler, así como diferidas y reconocidas como ingreso durante el periodo de arrendamiento, registrándose asimismo como una reducción del gasto por alquiler.

Este ajuste ha supuesto la disminución del patrimonio neto consolidado por importe de 1.298 miles de euros a 31 de enero de 2005 y por importe de 248 miles de euros a la fecha de transición, así como la reducción por importe de 1.048 miles de euros del resultado neto del ejercicio 2004.

Gastos de establecimiento y gastos a distribuir en varios ejercicios

De acuerdo con principios contables españoles, determinados gastos de establecimiento y a distribuir son registrados en el activo del balance por el coste incurrido, neto de su amortización, generalmente calculada linealmente durante un periodo de cinco años.

Bajo NIIF-UE, dichos importes son registrados como gasto del ejercicio a medida que son incurridos.

Estos ajustes han supuesto unas disminuciones en el patrimonio neto consolidado de 6.296 miles de euros a 31 de enero de 2005 y de 6.468 miles de euros a fecha de transición, así como un aumento de 142 miles de euros en el resultado neto del ejercicio 2004.

Diferencias de cambio

Según los principios contables españoles, las transacciones en moneda extranjera eran convertidas a euros a los tipos de cambio del día de dicha transacción y ajustadas a final de año a tipo de cambio de cierre. Las diferencias de cambio asociadas a la tesorería en divisa en poder de la sociedad se registraban como gasto o ingreso, según correspondiera, mientras que las diferencias de cambio asociadas a la conversión a tipo de cambio de cierre de las cuentas a pagar o a cobrar son clasificadas por vencimiento y divisa, cargando en resultados las diferencias negativas mientras que las positivas son diferidas hasta su realización.

De acuerdo con las NIIF-UE, las diferencias positivas de cambio también son reconocidas directamente en el estado de resultados del ejercicio.

Los impactos por este concepto fueron de un incremento en el patrimonio neto consolidado a

31 de enero de 2005 de 125 miles de euros y de 376 miles de euros en la fecha de transición, y de una disminución en el resultado neto de 2004 de 328 miles de euros.

Valoración de derivados

El Grupo realiza determinadas operaciones financieras (básicamente, opciones y contratos a plazo de compra de divisa) con la única finalidad de cubrir parte de sus importaciones y exportaciones en moneda extranjera. Bajo principios contables españoles, los resultados de estas operaciones se registraban al vencimiento de los correspondientes instrumentos.

El Grupo ha optado por no aplicar la contabilidad de coberturas definida en las NIIF-UE. Por lo tanto, los instrumentos financieros derivados son reconocidos en el balance de situación por su valor razonable, con cargo o abono, según corresponda, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Este ajuste ha supuesto una disminución de 2.754 miles de euros en el patrimonio neto consolidado a 31 de enero de 2005 y de 3.037 miles de euros a fecha de transición, y un aumento de 284 miles de euros en el resultado neto del ejercicio 2004.

Presentación de socios externos

Según los principios contables españoles, los socios externos se presentan como una partida del pasivo, mientras que, de acuerdo con las NIIF-UE, estos intereses minoritarios deben ser presentados en el balance consolidado dentro del patrimonio, de forma separada a los fondos propios atribuibles a la sociedad dominante.

Esta reclasificación ha supuesto un incremento de patrimonio neto consolidado de 35.582 miles de euros a 31 de enero de 2005, y de 27.217 miles de euros a fecha de transición.

CAMBIOS DE PRESENTACIÓN Y CLASIFICACIÓN DE PARTIDAS

Los principales cambios de presentación y clasificación de partidas han sido los siguientes:

Ventas de tejido a talleres de confección

De acuerdo con principios contables españoles, el importe neto de la cifra de negocios incluye las ventas de tejido a talleres para la confección con compromiso de recompra del producto terminado. Bajo NIIF-UE, estas ventas no deben ser reconocidas como mayor importe de los ingresos, ya que los riesgos sustanciales no han sido transferidos a los proveedores correspondientes.

El impacto en el ejercicio 2004 ha sido de una disminución de 154.959 miles de euros en la cifra de ventas y de coste de la mercancía. No tiene impacto alguno en el patrimonio ni en el resultado.

Resultados extraordinarios

En la cuenta de resultados de acuerdo con las NIIF-UE no existen los resultados extraordinarios, por lo que los importes registrados en este epígrafe en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada con criterios contables españoles han sido reclasificados a otros epígrafes de acuerdo con su naturaleza.

Este cambio de presentación no tiene impacto alguno en el patrimonio ni en el resultado del ejercicio 2004.

Los efectos de la transición desde las normas contables anteriores a las NIIF-UE sobre el balance de apertura, el balance del ejercicio 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004 se muestran a continuación:

	1 de febrero de 2004			31 de enero de 2005		
	Principios españoles	Efecto transición	NIIF-UE	Principios españoles	Efecto transición	NIIF-UE
ACTIVOS CORRIENTES	1.320.946	(13.589)	1.307.357	1.582.042	(20.329)	1.561.713
Efectivos y equivalentes	496.365	571	496.936	773.260	(1.418)	771.842
Deudores	328.856	(25.109)	303.747	268.415	(28.380)	240.035
Existencias	486.440	4.115	490.555	514.041	3.829	517.870
Activos por impuestos sobre Beneficios	0	0	0	14.064	0	14.064
Otros	9.285	6.834	16.119	12.262	5.640	17.902
ACTIVOS NO CORRIENTES	2.189.406	51.088	2.240.494	2.627.129	24.024	2.651.153
Gastos de establecimiento	528	(528)	-	567	(567)	-
Inmovilizado material	1.588.169	110.384	1.698.553	1.892.538	109.613	2.002.151
Propiedades de inversión	11.097	0	11.097	10.535	0	10.535
Derechos sobre locales arrendados	319.671	4.925	324.596	364.875	1.757	366.632
Acciones de la sociedad dominante	89	(89)	-	89	(89)	-
Otros activos intangibles	93.273	(80.698)	12.575	78.432	(69.334)	9.098
Fondo de comercio	53.253	0	53.253	98.498	(29.721)	68.777
Inversiones financieras	64.498	(44.416)	20.082	82.890	(29.420)	53.470
Inversiones en empresas asociadas	23.188	(15.576)	7.612	42.793	(35.561)	7.232
Gastos a distribuir en varios ejercicios	17.902	(17.902)	-	21.463	(21.463)	-
Activos por impuestos directos	17.738	26.589	44.327	34.449	26.918	61.367
Otros activos no corrientes	0	68.399	68.399	0	71.891	71.891
TOTAL ACTIVO	3.510.352	37.499	3.547.851	4.209.171	3.695	4.212.866
PASIVOS CORRIENTES	1.092.711	8.586	1.101.297	1.368.854	3.501	1.372.355
Acreedores	1.010.316	2.608	1.012.924	1.074.941	512	1.075.453
Deuda financiera	81.492	5.978	87.470	160.744	2.989	163.733
Pasivos por impuestos sobre Beneficios	0	0	0	133.169	0	133.169
Otros	903	0	903	0	0	0
PASIVOS NO CORRIENTES	284.477	184.497	468.974	302.043	145.168	447.211
Deuda financiera	156.568	15.070	171.638	107.346	11.839	119.185
Pasivos por Impuestos diferidos		63.943	63.943	79.705	9.472	89.177
Provisiones	23.079	(87)	22.992	31.932	(204)	31.728
Otros pasivos a largo plazo	75.167	135.234	210.401	6.577	200.544	207.121
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	29.663	(29.663)	-	76.483	(76.483)	-
INTERESES MINORITARIOS	27.217	(27.217)	-	35.582	(35.582)	-
PATRIMONIO NETO	2.105.947	(128.367)	1.977.580	2.502.692	(109.392)	2.393.300
Patrimonio neto atribuido a la dominante	2.105.947	(139.338)	1.966.609	2.502.692	(126.614)	2.376.078
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios		10.971	10.971	0	17.222	17.222
TOTAL PASIVO	3.510.352	37.499	3.547.851	4.209.171	3.695	4.212.866

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA AL 31 DE ENERO DE 2005

	Principios españoles	Efecto transición	NIF-UE
Ventas	5.670.411	(101.767)	5.568.644
Coste de la mercancía	(2.636.165)	152.724	(2.483.441)
MARGEN BRUTO	3.034.246	50.957	3.085.203
Gastos operativos	(1.794.532)	(54.732)	(1.849.264)
Otras pérdidas y ganancias netas	0	(8.563)	(8.563)
RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)	1.239.714	(12.338)	1.227.376
Amortizaciones y depreciaciones	(314.494)	9.076	(305.418)
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	925.220	(3.262)	921.958
Resultados financieros	(22.543)	(2.303)	(24.846)
Resultados por puesta en equivalencia	(16.491)	16.133	(358)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	886.186	10.568	896.754
Impuestos sobre beneficios	(247.955)	(3.002)	(250.957)
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	638.231	7.566	645.797
Resultados de minoritarios	(10.101)	2.755	7.346
RESULTADOS DEL EJERCICIO	628.130	10.321	638.451

35 POLITICAS CONTABLES SELECCIONADAS

a) Conversión de saldos y transacciones en moneda extranjera

La conversión a euros de las transacciones en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación. Los activos y pasivos monetarios a cobrar o pagar en moneda extranjera se valoran al cierre del ejercicio de acuerdo con el tipo de cambio vigente en ese momento. Las diferencias de cambio que surgen como consecuencia de aplicar dichos tipos de cambio se registran en el estado de resultados del ejercicio, como resultados financieros.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora por el coste de adquisición, que incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en condiciones de funcionamiento del bien, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro o depreciación que se deban reconocer (nota 35-h).

El importe de la amortización se registra en los resultados del ejercicio siguiendo un método lineal a partir de la vida útil de los diferentes elementos.

Las vidas útiles medias estimadas son las siguientes:

Descripción	Años de vida útil
Edificios	25 a 50
Instalaciones, mobiliario y maquinaria	7 a 13
Otro inmovilizado material	4 a 13

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien, o su capacidad económica, se registran como mayor valor del inmovilizado, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados.

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación, se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren.

c) Derechos sobre locales arrendados

En este epígrafe figuran los importes pagados para acceder a locales comerciales, tanto a los propietarios de los mismos, como a los anteriores inquilinos, en concepto de derecho de traspaso, prima de acceso o renuncia de derechos arrendaticios.

Estos activos se reconocen por su coste de adquisición y posteriormente se valoran a su coste neto de su amortización acumulada y de las pérdidas por deterioro, que en su caso hayan experimentado. Se amortizan linealmente en la duración del respectivo contrato de arrendamiento, excepto en aquellas situaciones en las que, por determinadas razones legales, los derechos no pierdan valor, en cuyo caso se consideran activos intangibles de vida útil indefinida y, por lo tanto, está sujeto a pruebas sistemáticas de deterioro de valor.

d) Otros activos intangibles

(1) Propiedad industrial: Se valora a su coste de adquisición o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma, o bien por el importe de los gastos incurridos en el registro de los elementos que hayan sido desarrollados por el Grupo. Se amortiza linealmente en un periodo máximo de diez años

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

e) Inversiones financieras

Los valores mobiliarios que representan una participación inferior al 20% en el capital de la correspondiente sociedad se valoran a su coste amortizado o al valor razonable, si éste fuese inferior, mediante la dotación de las correspondientes provisiones.

f) Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son activos mantenidos para obtener ingresos por arrendamientos, por plusvalías o por ambas, y se hallan valoradas a coste de adquisición, neto de la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro de valor o depreciación que se deban reconocer. La amortización se distribuye linealmente en función de la vida útil de los correspondientes bienes.

El valor de mercado de las propiedades de inversión se desglosa en la nota 13.

g) Fondo de comercio

El fondo de comercio relativo a adquisiciones posteriores al 1 de febrero de 2004 representa la diferencia entre el coste de adquisición y el valor razonable de los activos netos identificados adquiridos, mientras que el relativo a adquisiciones anteriores a dicha fecha, en la que el Grupo realizó la transición a NIIF-UE, figura registrado por su valor neto contable en ese momento, de acuerdo con los criterios contables españoles. En aplicación de las NIIF-UE, el fondo de comercio no se amortiza, aunque está sujeto a pruebas sistemáticas de deterioro de su valor (nota 15).

h) Deterioro del valor de los activos

El Grupo evalúa de forma periódica la existencia de indicios del deterioro del valor de los activos consolidados que no tengan la consideración de activos biológicos, activos financieros, existencias, activos por impuestos diferidos y activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta, al objeto de determinar si su valor recuperable es inferior a su valor contable (pérdida de deterioro). Para ello, el Grupo ha desarrollado un procedimiento sistemático de general aplicación para la realización de dichas pruebas de deterioro, y se basa en el seguimiento de determinados eventos o circunstancias, tales como los rendimientos de un local comercial o las decisiones operativas sobre la continuidad o no de una ubicación contrata, u otras circunstancias que indiquen que el valor de un activo no pueda ser enteramente recuperado.

Para el tratamiento del fondo de comercio o de los activos de vida indefinida, el importe recuperable es estimado a fecha de cierre. En el momento de transición a las NIIF-UE, el fondo de comercio fue sometido a pruebas de deterioro de valor, aunque no existían indicios de riesgo de pérdida, dando como

resultado el mantenimiento del valor reconocido hasta entonces en las cuentas anuales consolidadas. Esta prueba se repite, al menos, anualmente.

Cálculo del valor recuperable

El valor recuperable de los activos es el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor de uso continuado. La determinación del valor de uso del activo se determina en función de los flujos de efectivo futuros esperados que se derivarán de la utilización del activo, las expectativas sobre posibles variaciones en el importe o distribución temporal de los flujos, el valor temporal del dinero, el precio a satisfacer por soportar la incertidumbre relacionada con el activo y otros factores que los partícipes del mercado considerarían en la valoración de los flujos de efectivo futuros relacionados con el activo.

El valor recuperable se debe calcular para un activo individual, a menos que el activo no genere entradas de efectivo que sean, en buena medida, independientes de las correspondientes a otros activos o grupos de activos. En el caso de activos que no generan flujos de efectivo de forma independiente, el valor recuperable es determinado para la unidad generadora de efectivo (UGE) a la cual el activo pertenece.

El Grupo ha definido como unidades generadoras de tesorería básicas, de acuerdo con la gestión real de sus operaciones, cada uno de los locales comerciales en los que desarrolla su actividad (tiendas), si bien estas unidades básicas pueden ser agregadas a nivel de cadena-país, o incluso de todas las sociedades ubicadas en un país. Los activos del Grupo no asignables claramente a este esquema (por ejemplo, industriales o logísticos), tienen su propio tratamiento, consistente con esta política general, pero atendiendo a su carácter específico.

En caso de pérdidas por deterioro de valor asignadas a una unidad generadora de efectivo, el importe de la pérdida se distribuye entre los activos que componen la unidad, reduciendo en primer lugar el fondo de comercio y, a continuación, los demás activos de la unidad, prorrateando en función del importe en libros de cada uno de los activos de la unidad.

Reversión de la pérdida por deterioro de valor

Las pérdidas por deterioro del valor del fondo de comercio no revierten en los ejercicios posteriores. Asimismo, las pérdidas por deterioro del resto de activos distintos del fondo de comercio sólo se revierten si se hubiese producido un cambio en las estimaciones utilizadas para determinar el valor recuperable del activo.

La reversión de la pérdida por deterioro de valor se registra con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada con el límite del valor contable que hubiera tenido el activo, neto de amortizaciones, si no se hubiera registrado el deterioro.

El importe de la reversión de la pérdida de valor de una UGE se distribuye entre los activos de la misma, exceptuando el fondo de comercio, prorrateando en función de su valor contable, y teniendo en cuenta el límite de la reversión al que se hace referencia en el párrafo anterior.

i) Deudores

Las cuentas comerciales a cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión por pérdidas por deterioro del valor.

Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de cuentas comerciales a cobrar cuando existe evidencia objetiva de que el Grupo no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeuda de acuerdo con los términos originales de las cuentas a cobrar. El importe de la provisión es la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo estimados, descontados al tipo de interés efectivo. El importe de la provisión se reconoce en la cuenta de resultados.

j) Existencias

Los bienes comprendidos en las existencias se encuentran valorados al menor valor entre el precio de adquisición o coste de producción, y el valor neto de realización.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado.

El cálculo del precio de coste se basa en el método "primera entrada - primera salida" (FIFO) e incluye el coste de los materiales consumidos, la mano de obra y los gastos de fabricación.

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

k) Efectivo y equivalentes

Efectivo y equivalentes comprenden los medios líquidos en las distintas monedas que el Grupo posee, los saldos en cuentas corrientes de disponibilidad inmediata en bancos e instituciones de crédito, así como los excedentes de tesorería colocados en inversiones a muy corto plazo, convertibles en liquidez bajo demanda.

l) Beneficios a empleados

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 2006.

m) Provisiones

Las provisiones se reconocen en el balance cuando:

- el Grupo tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado,
- es probable una salida de recursos que incorporan beneficios económicos para cancelar tal obligación, y
- puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible en la fecha de la formulación de las cuentas anuales y son reestimadas en cada cierre contable.

n) Acreedores

Los saldos de acreedores comerciales y otros acreedores corrientes no devengan interés y figuran registrados a su valor nominal.

o) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se registran generalmente por el efectivo recibido, deducidos los costes incurridos en la transacción. Posteriormente, se valoran a su coste amortizado.

En el caso de que estos pasivos sean el subyacente de un derivado de cobertura, se valoran por su valor razonable.

p) Derivados y operaciones de cobertura

Los derivados mantenidos por el Grupo corresponden fundamentalmente a operaciones de cobertura de tipo de cambio y tienen como objetivo eliminar o reducir significativamente estos riesgos en las operaciones subyacentes que son objeto de cobertura.

q) Reconocimiento de ingresos

Las ventas de mercancía se reconocen cuando se transfieren sustancialmente los riesgos y beneficios asociados derivados de la propiedad de los bienes.

Los ingresos por alquileres se reconocen linealmente en función de la duración de los contratos.

Los ingresos por royalties se reconocen de acuerdo a las cantidades devengadas por los respectivos contratos.

r) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios asociados a la propiedad del bien. Todos los demás se consideran operativos.

Los bienes adquiridos mediante arrendamiento financiero se registran como activos no corrientes, valo-

rándose al valor presente de los pagos mínimos futuros o a su valor razonable si es menor, reflejándose en el pasivo la correspondiente deuda con el arrendatario. Los pagos realizados se desglosan entre la cancelación de la deuda y la carga financiera correspondiente, la cual se registra como gasto financiero del ejercicio.

En el caso de arrendamientos operativos, el gasto se contabiliza linealmente en función de la duración del contrato de arrendamiento para la parte no contingente o renta fija. La renta variable se considera renta contingente no linealizable, igual que los incrementos de renta fija indexados a la variación de precios al consumo.

Los incentivos recibidos por promotores de centros comerciales o propietarios de locales comerciales figuran registrados como pasivo no corriente y se abonan en resultados linealmente en función de la duración de los respectivos contratos de arrendamiento, como menos gasto de alquiler, en el epígrafe "Otros gastos de explotación".

s) Ingresos y gastos financieros

Los ingresos y gastos por intereses se reconocen en base al periodo devengado y a la tasa de interés efectiva sobre el saldo pendiente. Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho de cobro de los mismos.

t) Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios comprende tanto el corriente como el impuesto diferido. Los impuestos, tanto si son del ejercicio corriente como si son diferidos, deben ser reconocidos como gasto o ingreso, e incluidos en la determinación de la ganancia o pérdida neta del ejercicio, excepto si han surgido de una transacción que se ha reconocido, en el mismo ejercicio, cargando o abonando directamente al patrimonio neto o de una combinación de negocios.

El impuesto corriente es el que se estima pagar o recuperar en el ejercicio, utilizando los tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance de situación, correspondiente al ejercicio presente y a cualquier ajuste de impuesto a pagar o a recuperar relativo a ejercicios anteriores.

El impuesto diferido se calcula utilizando el método de la deuda que identifica las diferencias temporales que surgen entre los saldos reconocidos a efectos de información financiera y los usados a efectos fiscales. Los impuestos diferidos pasivos son los importes a pagar en el futuro en concepto de impuesto sobre sociedades relacionadas con las diferencias temporarias impositivas, mientras que los impuestos diferidos activos son los importes a recuperar en concepto de impuesto sobre sociedades, debido a la existencia de diferencias temporales deducibles, bases impositivas negativas compensables o deducciones pendientes de aplicación.

El Grupo sigue el criterio de reconocer los activos o pasivos relacionados con las diferencias temporarias, excepto en aquellos casos en los que éstas se encuentren relacionadas con el reconocimiento inicial de un fondo de comercio; con el reconocimiento inicial de un activo o pasivo de una transacción que no es una combinación de negocios y que en el momento en que fue realizada, no afectó ni al resultado contable bruto ni a la ganancia (pérdida) fiscal. Asimismo, se reconocen impuestos diferidos sobre las diferencias temporales que surgen en inversiones en sociedades dependientes, excepto en aquellos casos en que la dominante pueda controlar su reversión y sea probable que éstas no vayan a revertir en un futuro previsible.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se valoran según los tipos que van a ser de aplicación en los ejercicios en los que se esperan realizar los activos o pagar los pasivos a partir de la norma aplicable aprobada o a punto de aprobarse en la fecha del balance y una vez consideradas las consecuencias fiscales que se derivan de la forma en que el Grupo espera recuperar los activos o liquidar los pasivos.

Se reconoce un activo por impuestos diferidos, sólo en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras, contra las cuales cargar esas pérdidas o créditos fiscales no utilizados. Los activos por impuestos diferidos reconocidos contablemente, así como los no reconocidos, se someten, en cada fecha de balance, a revisión. El importe del activo por impuestos diferidos se ajusta en la medida que se estime probable que no se dispondrá de suficiente ganancia fiscal futura, y los importes no

registrados son objeto de reversión o reconocimiento contable si se recupera la expectativa de suficiente ganancia fiscal para poder utilizar los saldos dados de baja o no reconocidos.

Los activos y pasivos por impuesto sobre las ganancias corrientes sólo se compensan si existe un derecho legal frente a las autoridades fiscales y la Sociedad tiene la intención de liquidar las deudas que resulten por su importe neto o bien realizar los activos y liquidar las deudas de forma simultánea.

En el caso de activos y pasivos por impuestos sobre las ganancias diferidos, la compensación sólo tiene lugar si existe un derecho legal de compensación frente a las autoridades fiscales y los activos y pasivos se derivan del impuesto sobre las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal, y al mismo sujeto pasivo o bien a diferentes sujetos pasivos que pretenden liquidar o realizar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto o realizar los activos y liquidar los pasivos simultáneamente, en cada uno de los ejercicios futuros en los que se espera liquidar o recuperar importes significativos de activos o pasivos impuestos diferidos. Los activos y pasivos por impuestos diferidos se reconocen en el balance de situación consolidado como activos y pasivos no corrientes, con independencia de su fecha esperada de realización o liquidación.

u) Beneficios por acción

El beneficio básico por acción se calcula como cociente entre el beneficio neto del período atribuible a la sociedad dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias de la misma en circulación durante dicho período, sin incluir el número de acciones de la sociedad dominante en poder del Grupo.

El beneficio diluido por acción se calcula dividiendo el resultado del ejercicio por el número de acciones potenciales, esto es, las ordinarias más las obligaciones convertibles y las opciones sobre acciones, si existiesen.

v) Activos y pasivos corrientes y no corrientes

El Grupo presenta el balance de situación consolidado clasificando activos y pasivos entre corrientes y no corrientes. A estos efectos, son activos o pasivos corrientes aquellos que cumplan los siguientes criterios:

- Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación del Grupo, se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del período de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros medios líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

- Los pasivos se clasifican como corrientes cuando se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación del Grupo, se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del período de doce meses desde la fecha de cierre o el Grupo no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

- Los pasivos corrientes tales como acreedores comerciales, pasivos generados por gastos de personal que no correspondan a prestaciones post-empleo a favor de los empleados u otras prestaciones o retribuciones a largo plazo, así como otros costes de explotación, se clasifican como corrientes, independientemente de que su vencimiento se vaya a producir más allá de los doce meses contados desde la fecha de cierre.

- Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre aunque el plazo original sea por un período superior a doce meses y exista un acuerdo de refinanciación o de reestructuración de los pagos a largo plazo que haya concluido después de la fecha de cierre y antes de que las cuentas anuales consolidadas sean formuladas.

No se compensan activos con pasivos salvo que la compensación sea requerida o esté permitida por alguna Norma o interpretación.

ANEXO I. COMPOSICIÓN DEL GRUPO INDITEX

Las sociedades que forman el perímetro de consolidación al 31 de enero de 2006 son las que a continuación se indican:

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	31/1/06	-	Matriz
Comditel, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Zara	Central de compras textiles
Inditex Asia, Ltd.	100,00%	Hong Kong - China	I. Global	31/1/06	Zara	Central de compras textiles
Zara Asia, Ltd.	100,00%	Hong Kong - China	I. Global	31/1/06	Zara	Central de compras textiles
Choolet, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Confecciones Fíos, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Confecciones Goa, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Denllo, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Hampton, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Jema Creaciones Infantiles, S.L.	45,90%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Kenner, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Kettering, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Nikole, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Samlor, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Sircio, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Stear, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Textil Rase, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Trisko, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Zintura, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Glencare, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Indipunt, S.L.	51,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
UAB Rofestas	100,00%	Vilnius - Lituania	I. Global	31/1/06	Zara	Fabricación Textil
Zara España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Argentina, S.A.	100,00%	Buenos Aires - Argentina	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Belgique, S.A.	100,00%	Bruselas - Bélgica	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Chile, S.A.	100,00%	Santiago de Chile - Chile	I. Global	31/12/05	Zara	Venta al público
Zara USA Inc.	100,00%	Nueva York - USA	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara France, S.A.R.L.	100,00%	París - Francia	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara UK, Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara México, S.A. de C.V.	95,00%	Mexico DF - México	I. Global	31/12/05	Zara	Venta al público
Zara Portugal Confeçcoes Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Grupo Zara Uruguay, S.A.	100,00%	Montevideo - Uruguay	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Brasil, Lda.	100,00%	Sao Paulo -Brasil	I. Global	31/12/05	Zara	Venta al público
Zara Nederland, B.V.	100,00%	Amsterdam - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Österreich Clothing, GmbH	100,00%	Viena - Austria	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Danmark A/S	100,00%	Copenague - Dinamarca	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Sverige, AB	100,00%	Estocolmo - Suecia	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Norge, AS	100,00%	Oslo - Noruega	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Canada, Inc.	100,00%	Montreal - Canada	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Suisse S.A.R.L.	100,00%	Friburgo - Suiza	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Luxembourg, S.A.	100,00%	Luxemburgo - Luxemburgo	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Za Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Italia, S.R.L.	80,00%	Milán - Italia	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Japan Corp.	100,00%	Tokio - Japón	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Česká Republika, S.R.O.	100,00%	Praga - Chequia	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Puerto Rico, Inc.	100,00%	San Juan - Puerto Rico	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Za Clothing Ireland, Ltd.	100,00%	Dublin - Irlanda	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Magyarorszag, KFT.	100,00%	Budapest - Hungría	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Monaco, SAM	100,00%	Montecarlo-Monaco	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Zara Commercial (Shanghai), Co Ltd.	100,00%	Shangai - China	I. Global	31/1/06	Zara	Venta al público
Young Fashion, Sp Zo.o.	51,00%	Varsovia - Polonia	I. Global	31/12/05	Zara	Venta al público
Kiddy's Class España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Kiddy's Class	Venta al público
Kiddy's Class Portugal Conf. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/1/06	Kiddy's Class	Venta al público
Oysho España, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Oysho	Venta al público
Oysho Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/1/06	Oysho	Venta al público
Oysho Portugal, Conf. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/1/06	Oysho	Venta al público
Oysho Mexico, S.A. de C.V.	98,50%	Mexico DF - México	I. Global	31/12/05	Oysho	Venta al público
Oysho Italia, S.R.L.	80,00%	Milán - Italia	I. Global	31/1/06	Oysho	Venta al público
Oysho Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/1/06	Oysho	Venta al público
Oysho Österreich, GmbH	100,00%	Viena - Austria	I. Global	31/1/06	Oysho	Venta al público
Oysho Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/1/06	Oysho	Venta al público
Oysho Polska, Sp zo.o	100,00%	Varsovia - Polonia	I. Global	31/1/06	Oysho	Venta al público

Sociedad	Participación efectiva	Domicilio	Método de consolidación	Fecha de cierre	Cadena	Actividad
Grupo Massimo Dutti, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Giyim Ithalat Ih.Ve Tic. Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/12/05	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti France, S.A.R.L.	100,00%	París - Francia	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti UK, Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Suisse, S.A.R.L.	100,00%	Friburgo - Suiza	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Sverige, AB	100,00%	Estocolmo - Suecia	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Norge, AS.	100,00%	Oslo - Noruega	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Italia, S.R.L.	80,00%	Milán - Italia	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Ireland., Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti USA, Ltd.	100,00%	Nueva York - USA	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Danmark A/S	100,00%	Copenhague - Dinamarca	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Pase Packaging, S.A. de C.V.	98,00%	México DF - México	I. Global	31/12/05	Massimo Dutti	Venta al público
BCN Diseños, S.A. de C.V.	98,00%	México DF - México	I. Global	31/12/05	Massimo Dutti	Venta al público
Zara Home Belgique, S.A.	100,00%	Bruselas - Bélgica	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Pull & Bear España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Portugal Conf. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Giyim Ith. Ihrac.Ve Tic. Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/12/05	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Mexico, S.A. de C.V.	98,50%	México DF - México	I. Global	31/12/05	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Belgique, S.A.	100,00%	Bruselas - Bélgica	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear France, S.A.R.L.	100,00%	París - Francia	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Italia, S.R.L.	80,00%	Milán - Italia	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull&Bear Ceska Republika, S.R.O.	100,00%	Praga - Chequia	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull&Bear Ireland, Ltd.	100,00%	Dublin - Irlanda	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Magyarország Kft.	100,00%	Budapest - Hungría	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Polska, Sp zo.o	100,00%	Varsovia - Polonia	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Often España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Often Portugal, Conf. Soc. Unip. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Venta al público
Bershka BSK España, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka Portugal Conf. Soc. Unip. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka Mexico, S.A. de CV	97,00%	México DF - México	I. Global	31/12/05	Bershka	Venta al público
Bershka BSK Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka Giyim Ithalat Ihracat Ve Tic.Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/12/05	Bershka	Venta al público
Bershka Belgique, S.A.	100,00%	Bruselas - Bélgica	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka France, S.A.R.L.	100,00%	París - Francia	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka Suisse, S.A.R.L.	100,00%	Friburgo - Suiza	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka Nederland, B.V.	100,00%	Amsterdam - Holanda	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka Italia, S.R.L.	80,00%	Milán - Italia	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka U.K., Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka Ireland., Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Bershka Ceska Republika, S.R.O.	100,00%	Praga - Chequia	I. Global	31/1/06	Bershka	Venta al público
Stradivarius España, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Stradivarius	Venta al público
Stradivarius Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/1/06	Stradivarius	Venta al público
Stradivarius Portugal, Conf. Unip. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/1/06	Stradivarius	Venta al público
Stradivarius Giyim Ithalat Ih. Ve Tic. Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/12/05	Stradivarius	Venta al público
Stradivarius Polska, Sp zo.o	100,00%	Varsovia - Polonia	I. Global	31/1/06	Stradivarius	Venta al público
Zara Home España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara Home	Venta al público
Zara Home Portugal, Conf. Soc. Unip. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/1/06	Zara Home	Venta al público
Zara Home U.K., Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/1/06	Zara Home	Venta al público
Zara Home Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/1/06	Zara Home	Venta al público
Zara Home Nederland, B.V.	100,00%	Amsterdam - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara Home	Venta al público
Zara Home Mexico, S.A. de C.V.	98,50%	México DF - México	I. Global	31/12/05	Zara Home	Venta al público
Zara Home Italia, S.R.L.	100,00%	Milán - Italia	I. Global	31/1/06	Zara Home	Venta al público
Zara Home Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/12/05	Zara Home	Venta al público
Zara Home Francia, S.A.R.L.	100,00%	París - Francia	I. Global	31/1/06	Zara Home	Venta al público
Bershka Logística, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Bershka	Logística
Massimo Dutti Logística, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Logística
Oysho Logística, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/1/06	Oysho	Logística
Pull & Bear Logística, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Pull & Bear	Logística
Zara Logística, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Logística
Plataforma Europa, S.A.	100,00%	Zaragoza - España	I. Global	31/1/06	Zara	Logística
Plataforma Logística León, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Logística
Corporación de Servicios XX1, S.A. de C.V.	100,00%	México DF - México	I. Global	31/12/05	Zara	Servicios
Zara Financiën B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara	Financiera
Zara Mexico, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara	Financiera
Zara Holding, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara	Cartera
Zalapa, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara	Cartera
Massimo Dutti Holding, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/1/06	Massimo Dutti	Cartera
Liprasa Cartera, S.L.	98,00%	Madrid - España	I. Global	31/12/05	Massimo Dutti	Cartera
ITX Merken, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara	Explotación de marcas

Sociedad	Participación efectiva	Domicilio	Método de consolidación	Fecha de cierre	Cadena	Actividad
Goa-Invest, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Construcción e inmobiliaria
Zara Vastgoed, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara	Inmobiliaria
Vastgoed Asia, Ltd.	100,00%	Hong Kong - China	I. Global	31/1/06	Zara	Inmobiliaria
SNC Zara France Immobiliere	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/05	Zara	Inmobiliaria
SCI Vastgoed Ferreol P03302	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/05	Zara	Inmobiliaria
SCI Vastgoed France P03301	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/05	Zara	Inmobiliaria
SCI Vastgoed General Leclerc P03303	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/05	Zara	Inmobiliaria
SCI Vastgoed Nancy P03304	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/05	Zara	Inmobiliaria
Invercarpro, S.A.	100,00%	Madrid - España	I. Global	31/1/06	Zara	Inmobiliaria
Robustae S.G.P.S. Unip. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/1/06	Zara	Inmobiliaria
Lefties España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Inmobiliaria
Inditex Cogeneración, A.I.E.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Planta cogeneración
Inditex, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Sin actividad al 31/01/05
Zara Italia, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara	Sin actividad al 31/01/05
Fruminga, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/1/06	Zara	Sin actividad al 31/01/05
Zara, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/1/06	Zara	Sin actividad al 31/01/05
Zara, S.A.	100,00%	Buenos Aires - Argentina	I. Global	31/1/06	Zara	Sin actividad al 31/01/05

Sociedades multigrupo :

Tempe, S.A.	50,00%	Alicante - España	I. Prop.	31/1/06	Zara	Comercialización de calzado
Tempe México, S.A. de C.V.	50,00%	Mexico DF - México	I. Prop.	31/12/05	Zara	Comercialización de calzado
Tempe Logística, S.A.	50,00%	Alicante - España	I. Prop.	31/1/06	Zara	Logística
Tempe Brasil, Ltda.	50,00%	Sao Paulo -Brasil	I. Prop.	31/12/05	Zara	Comercialización de calzado
Zara Deutschland, GmbH	50,00%	Hamburgo - Alemania	I. Prop.	31/1/06	Zara	Venta al público
Massimo Dutti Deutschland, GmbH	50,00%	Hamburgo - Alemania	I. Prop.	31/1/06	Massimo Dutti	Venta al público
Oysho Deutschland, GmbH	50,00%	Hamburgo - Alemania	I. Prop.	31/1/06	Oysho	Venta al público
Group Zara Australia Pty. Ltd.	50,00%	Sidney - Australia	I. Prop.	31/1/06	Zara	Sin actividad al 31/01/05

Sociedades asociadas :

Fibracolor Decoración, S.A.	39,97%	Barcelona - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Decoración
Fibracolor, S.A.	39,97%	Barcelona - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Compra y tratamiento de tejido
Naviera Elealva, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Celeste, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera del Miño, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera del Sil, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Venus, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Berlín , A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Covadonga , A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Gran Sol , A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Guadiana , A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/05	Zara	Arrendamiento de activos



CASTELLÓN MUSEO DE INVESTIGACIONES E INTERPRETACIÓN DEL PATRIMONIO CULTURAL
DISEÑO: 1977. DE 13 AL 14 DE MARZO

INFORMACIÓN GENERAL

El Museo de Castellón, S.A. depende de la institución de la que depende en el primer momento de la UVEG desde la fecha de creación, pasando por el primer año de gestión. El segundo periodo del contrato es de carácter de gestión ordinaria de los fondos propios. El tercer año de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG. El contrato se celebra en virtud de la Ley 1/1984, de 26 de febrero, de ordenación de las actividades de gestión ordinaria de los fondos propios de las entidades de gestión pública.

Este proyecto se refiere a la gestión de los servicios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG. El contrato se celebra en virtud de la Ley 1/1984, de 26 de febrero, de ordenación de las actividades de gestión ordinaria de los fondos propios de las entidades de gestión pública.

CASTELLÓN MUSEO DE INVESTIGACIONES E INTERPRETACIÓN DEL PATRIMONIO CULTURAL
DISEÑO: 1977. DE 13 AL 14 DE MARZO

FORMAS DE PAGO

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.

El pago se realizará en concepto de honorarios de gestión ordinaria de los fondos propios de la UVEG.



9

Informe de gestión consolidado

9.1 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Grupo Inditex CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA DEL EJERCICIO 2005

Cifras en millones de euros

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004	Var % 05/04
Ventas	6.740,8	5.568,6	21%
Coste de ventas	(2.953,1)	(2.483,4)	
Margen bruto	3.787,8	3.085,2	23%
Margen Bruto porcentual	56,2%	55,4%	
Gastos de explotación	(2.296,8)	(1.849,3)	24%
Otras ganancias y pérdidas netas	(31,7)	(8,6)	
Resultado operativo (EBITDA)	1.459,3	1.227,4	19%
Margen EBITDA	21,6%	22,0%	
Amortizaciones y depreciaciones	(365,7)	(305,4)	20%
Resultado de explotación (EBIT)	1.093,6	922,0	19%
Margen EBIT	16,2%	16,6%	
Resultados financieros	8,0	(24,8)	
Resultados por puesta en equivalencia	(0,2)	(0,4)	
Resultado antes de impuestos	1.101,4	896,8	23%
Margen antes de impuestos	16,3%	16,1%	
Impuesto sobre beneficios	(290,6)	(251,0)	
Resultado neto	810,9	645,8	26%
Margen Neto	12,0%	11,6%	
Resultado atribuido a accionistas minoritarios	7,7	7,3	
Resultado neto atribuido a la dominante	803,2	638,5	26%
Margen Neto	11,9%	11,5%	
Beneficio por acción, céntimos de euro (*)	129,3	102,8	26%

(*) Cálculo BPA sobre 620,9 millones de acciones en 2005 y 620,8 millones en 2004

Grupo Inditex
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE ENERO DE 2006

Cifras en millones de euros

	31 enero 2006	31 enero 2005
ACTIVO		
ACTIVOS CORRIENTES	2.046,6	1.561,7
Caja y equivalentes	988,4	771,8
Deudores	357,9	254,1
Existencias	684,4	517,9
Otros	15,9	17,9
ACTIVOS NO CORRIENTES	3.156,3	2.651,2
Inmovilizado material	2.424,3	2.012,7
Inmovilizado inmaterial	499,1	444,5
Inversiones financieras	68,1	60,7
Otros	164,9	133,3
TOTAL ACTIVO	5.202,9	4.212,9
PASIVO		
PASIVOS CORRIENTES	1.850,8	1.372,4
Acreeedores	1.641,6	1.208,6
Deuda financiera	209,2	163,7
PASIVOS NO CORRIENTES	431,2	447,2
Deuda financiera	76,1	119,2
Pasivos por impuestos diferidos	106,7	89,2
Otros pasivos a largo plazo	248,3	238,8
PATRIMONIO NETO	2.920,9	2.393,3
Patrimonio neto atribuido a la dominante	2.898,9	2.376,1
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	22,0	17,2
TOTAL PASIVO	5.202,9	4.212,9

Grupo Inditex
ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2005

Cifras en millones de euros

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004	Var % 05/04
Resultado antes de impuestos y minoritarios	1.101,4	896,8	23%
Ajustes al resultado			
Amortizaciones y depreciaciones	365,7	305,4	
Resultados procedentes del inmovilizado	1,1	4,5	
Impuesto sobre beneficios	(290,6)	(251,0)	
Impuestos diferidos y anticipados	0,3	8,0	
Variaciones tipo de cambio	2,9	17,8	
Otros	59,5	40,1	
Flujos generados	1.240,3	1.021,6	21%
Variación en activos y pasivos			
Existencias	(164,2)	(27,2)	
Deudores y otros activos corrientes	(69,5)	72,6	
Acreedores a corto plazo	414,1	172,8	
Variación de las necesidades operativas de financiación	180,4	218,2	-37%
Caja generada por las operaciones de explotación	1.420,7	1.239,8	11%
Inversión en inmovilizado inmaterial	(81,7)	(80,9)	
Inversión en inmovilizado material	(701,9)	(559,4)	
Inversión en sociedades	(14,0)	(51,2)	
Inversión en otro inmovilizado financiero	(3,7)	(17,7)	
Inversión en otros activos	(27,6)	(5,5)	
Ventas de inmovilizado y cobros de otros activos no corrientes	17,1	14,2	
Ventas de sociedades	0,0	4,6	
Flujos derivados de actividades de inversión	(811,9)	(695,9)	17%
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	(25,7)	(64,3)	
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	(97,9)	(56,6)	
Variación del endeudamiento financiero a corto plazo	26,1	82,4	
Dividendos	(301,8)	(219,4)	
Otras actividades de financiación	0,5	0,5	
Flujos empleados en actividades de financiación	(398,9)	(257,3)	55%
Variación neta de efectivo y equivalentes	210,0	286,6	
Efectos de las variaciones en los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes	6,6	(11,7)	
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	771,8	496,9	
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio	988,4	771,8	28%

9.2 COMENTARIOS A LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

El balance de situación consolidado al 31 de enero de 2006 y los resultados consolidados correspondientes al ejercicio fiscal terminado en dicha fecha de Inditex, S.A. se publican siguiendo los principios contables y normas de valoración contenidos en las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), e incluyen también los datos comparativos relacionados con el mismo periodo del año anterior que han sido obtenidos mediante la aplicación de criterios contables uniformes.

El ejercicio 2005 se ha caracterizado por el crecimiento en las ventas y la mejora del margen bruto, lo que ha permitido mantener los niveles de rentabilidad del Grupo.

A la fecha de cierre del ejercicio, existían 2.692 tiendas abiertas en 62 países, con ocho formatos diferentes: Zara, Kiddy's Class, Pull & Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho y Zara Home.

9.2.1 VENTAS

La cifra de negocios alcanzó los 6.740,8 millones de €, un 21% más que en el ejercicio anterior (20% 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	
	Año 2005	Año 2004	31 enero 2006	31 enero 2005
Zara	129	97	852	723
Kiddy's Class	20	26	149	129
Pull and Bear	56	21	427	371
Massimo Dutti	43	29	369	326
Bershka	66	49	368	302
Stradivarius	36	36	263	227
Oysho	50	28	154	104
Zara Home	48	36	110	62
Total	448	322	2.692	2.244

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	DETALLE DE VENTAS EN TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS					
	2005			2004		
	Gestión propia	Franquicias	Total	Gestión propia	Franquicias	Total
Zara	770	82	852	649	74	723
Kiddy's Class	149		149	129		129
Pull and Bear	380	47	427	333	38	371
Massimo Dutti	275	94	369	228	98	326
Bershka	351	17	368	295	7	302
Stradivarius	208	55	263	183	44	227
Oysho	149	5	154	102	2	104
Zara Home	100	10	110	62		62
Total	2.382	310	2.692	1.981	263	2.244

Superficie de venta

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

FORMATO	SUPERFICIE ÚTIL DE VENTA (m2) EN TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS					
	metros cuadrados			VENTA ANUAL POR m2 (€)		
	31 enero 2006	31 enero 2005	Var% 05/04	2005	2004	Var% 05/04
Zara	961.791	811.100	19%	5.182	5.130	1%
Kiddy's Class	28.999	25.265	15%	5.635	5.263	7%
Pull and Bear	95.179	73.774	29%	5.504	5.346	3%
Massimo Dutti	103.816	79.858	30%	6.609	7.921	-17%
Bershka	130.495	104.916	24%	5.551	5.441	2%
Stradivarius	67.297	57.301	17%	6.036	4.572	32%
OYSHO	21.197	13.938	52%	6.599	5.664	17%
Zara Home	25.978	14.259	82%	4.082	4.296	-5%
Total	1.434.752	1.180.411	22%	5.383	5.304	1%

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 5% 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 2005 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

	2005	2004
Primer semestre	4,5%	8%
Segundo semestre	5%	10%
Año completo	5%	9%

El cálculo de la venta en superficie comparable del conjunto del ejercicio incluye el 61% 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 2005.

Ventas por formato

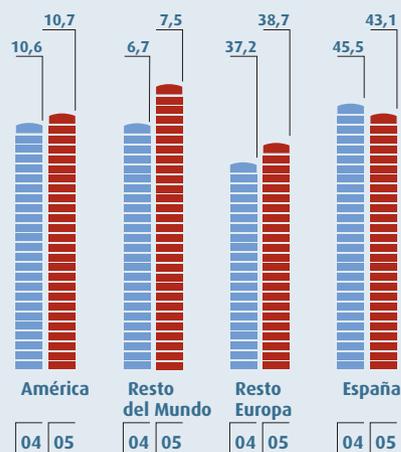
A continuación se muestra un detalle de la cifra de negocios por formatos y su variación respecto al ejercicio anterior:

FORMATO	VENTAS POR FORMATO (millones de euros)			CONTRIBUCIÓN POR CADENA %	
	2005	2004	Var % 05/04	2005	2004
Zara	4.440,8	3.759,7	18%	65,9%	67,5%
Kiddy's Class	155,4	120,6	29%	2,3%	2,2%
Pull and Bear	445,1	367,2	21%	6,6%	6,6%
Massimo Dutti	533,8	458,4	16%	7,9%	8,2%
Bershka	639,4	508,8	26%	9,5%	9,1%
Stradivarius	341,1	241,9	41%	5,1%	4,3%
Oysho	107,0	71,7	49%	1,6%	1,3%
Zara Home	78,1	40,4	93%	1,2%	0,7%
Totales	6.740,8	5.568,6	21%	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:

VENTAS POR ÁREA GEOGRÁFICA



Los mercados europeos (sin España) son los que absorben la mayor parte del crecimiento internacional del Grupo.

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 INTERNACIONALES		
FORMATO	2005	2004
Zara	68,9%	65,8%
Kiddy's Class	14,0%	12,8%
Pull and Bear	33,2%	30,2%
Massimo Dutti	45,6%	41,9%
Bershka	41,5%	35,7%
Stradivarius	17,4%	15,4%
Oysho	31,8%	31,5%
Zara Home	23,0%	12,7%
Total Grupo	56,9%	54,5%

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:

DETALLE DE VENTAS EN TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS				
FORMATO	2005		2004	
	Gestión propia	Franquicias	Gestión propia	Franquicias
Zara	90%	10%	91%	9%
Kiddy's Class	100%	0%	100%	0%
Pull and Bear	91%	9%	91%	9%
Massimo Dutti	72%	28%	68%	32%
Bershka	97%	3%	98%	2%
Stradivarius	82%	18%	82%	18%
Oysho	98%	2%	98%	2%
Zara Home	96%	4%	100%	0%
Total	89%	11%	90%	10%

9.2.2 MARGEN BRUTO

El margen bruto ha ascendido a 3.787,8 millones de €, un 23% superior al del ejercicio anterior, aumentando 79 puntos básicos hasta situarse en el 56,2% de las ventas (55,4% en 2004). Esta mejora de margen bruto se ha debido principalmente a la gestión de inventario. El impacto divisa ha sido negativo en el segundo semestre del ejercicio debido a la fortaleza del tipo de cambio del dólar frente al euro.

9.2.3 RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)

El EBITDA del ejercicio 2005 asciende a 1.459,3 millones de €, lo que supone un crecimiento del 19% respecto al ejercicio anterior, y se sitúa en el 21,6% de las ventas (22,0% en 2004).

El detalle de gastos de explotación y su evolución es el siguiente:

Millones de euros	2005	2004	var %
Gastos de personal	1.036,6	839,5	23%
Arrendamientos operativos	577,0	468,1	23%
Otros gastos operativos	683,1	541,7	26%
Total gastos operativos	2.296,8	1.849,3	24%

Al 31 de enero de 2006, el Grupo empleaba a 58.190 personas (47.046 el año anterior).

Los gastos de explotación incluyen todos los gastos de lanzamiento de nuevas tiendas (esencialmente alquileres y salarios pagados por tiendas todavía no abiertas).

El importe de los pagos y cobros mínimos comprometidos por arrendamientos operativos y subarrendamientos no cancelables asciende a 1.973 millones de € a fecha de cierre del ejercicio 2005.

INDITEX se ha marcado como objetivo adicional a su estrategia de crecimiento a largo plazo, el reducir el actual diferencial de crecimiento existente entre las ventas y los gastos de explotación en un horizonte temporal de tres años.

El montante de Otras ganancias y pérdidas netas ha ascendido a 31,7 millones de €, frente a los 8,6 millones de € del ejercicio 2004. Esta línea incluye los beneficios y pérdidas derivados de la valoración y el ejercicio de opciones en las sociedades participadas por socios externos al Grupo. A lo largo del ejercicio 2005, INDITEX ha adquirido una participación del 9,95% en Stradivarius y otra del 15% en Zara Japan, en ambos casos adicionales a las ya poseídas. INDITEX también ha alcanzado un acuerdo para elevar en un 28% su participación en Zara Deutschland en 2006, incluyendo en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2005 el resultado derivado de dicha operación.

El EBIT del ejercicio 2005 asciende a 1.093,6 millones de €, lo que supone un aumento del 19% respecto al ejercicio anterior, situándose en el 16,2% de las ventas (16,6% en 2004).

El EBIT sin incluir el importe de Otras ganancias y pérdidas netas asciende a 1.125,3 millones de €, un 21% superior al de 2004 calculado bajo idéntico criterio, y manteniéndose en el 16,7% de las ventas. Esta cifra permite un análisis más exacto del desempeño del negocio.



EBIT por formatos

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

FORMATO	EBIT por formato (millones de euros)			% sobre las ventas		Contribución por cadena (%)	
	2005	2004	Var % 05/04	2005	2004	2005	2004
Zara	712,1	654,2	9%	16,0%	17,4%	65,1%	71,0%
Kiddy's Class	28,8	20,8	39%	18,5%	17,2%	2,6%	2,3%
Pull and Bear	75,3	52,2	44%	16,9%	14,2%	6,9%	5,7%
Massimo Dutti	68,8	67,6	2%	12,9%	14,7%	6,3%	7,3%
Bershka	98,9	74,8	32%	15,5%	14,7%	9,0%	8,1%
Stradivarius	83,7	36,7	128%	24,5%	15,2%	7,6%	4,0%
Oysho	24,5	15,5	58%	22,9%	21,7%	2,2%	1,7%
Zara Home	1,4	0,2	652%	1,8%	0,5%	0,1%	0,0%
Total EBIT	1.093,6	922,0	19%	16,2%	16,6%	100,0%	100,0%

El EBIT sin incluir Otras ganancias y pérdidas netas aumentó un 12% para Zara y un 6% para Massimo Dutti, las dos cadenas más afectadas por las estructuras de *joint-venture*.

9.2.4 RESULTADO NETO Y RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE

El resultado antes de impuestos de 2005 se ha situado en 1.101,4 millones de €, lo que supone un crecimiento del 23% respecto al ejercicio anterior.

El resultado financiero neto presenta el siguiente desglose:

	Millones de euros	
	2005	2004
Ingresos (gastos) financieros netos	3,8	(7,2)
Diferencias de cambio netas	4,2	(17,6)
Total	8,0	(24,8)

Dentro de las diferencias de cambio se incluye el efecto de la valoración a mercado de las operaciones de cobertura de divisa, según IAS 39.

El resultado neto de 2005 se situó en 810,9 millones de €, lo que supone un incremento del 26% respecto al del ejercicio anterior. La tasa fiscal del ejercicio asciende al 26%, frente al 28% del ejercicio anterior.

El beneficio neto atribuido a la sociedad dominante se sitúa en 803,2 millones de €, con un crecimiento del 26% respecto al ejercicio 2004.

Propuesta de dividendo

El Consejo de Administración de Inditex propondrá a la Junta General de Accionistas el pago de un dividendo ordinario de 324 millones de euros (52 céntimos de € por acción), y de un dividendo extraordinario de 94 millones de euros (15 céntimos de € por acción). El dividendo total ascendería a 418 millones de euros (67 céntimos de € por acción), con un crecimiento del 40% sobre el ejercicio anterior.

INDITEX reafirma su estrategia de crecimiento a largo plazo apoyada en una estructura de balance sólida. La fortaleza financiera del Grupo debe facilitar la flexibilidad necesaria para desarrollar futuras oportunidades de negocio, siempre bajo una disciplina financiera con el objetivo de mantener su rentabilidad.

Todo ello debe ser combinado con una política de remuneración a los accionistas predecible.

Tomando en consideración todos estos aspectos, la nueva política de remuneración a los accionistas de INDITEX estará basada en la elevación del porcentaje de beneficio distribuido a los accionistas vía dividendo ordinario hasta el entorno del 50% para el ejercicio 2006 y siguientes. Adicionalmente, el Consejo de Administración podría proponer el reparto de dividendos extraordinarios.

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:

RETORNO SOBRE RECURSOS PROPIOS		
Descripción	2005	2004
Beneficio atribuido a la dominante	803,2	638,5
Fondos propios a principio de ejercicio	2.376,1	1.966,6
Fondos propios a final de ejercicio	2.898,9	2.376,1
Fondos propios medios	2.637,5	2.171,3
RETORNO SOBRE RECURSOS PROPIOS	30%	29%

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).

RETORNO SOBRE EL CAPITAL EMPLEADO		
Descripción	2005	2004
EBIT	1.093,6	922,0
CAPITAL EMPLEADO MEDIO:		
Recursos propios medios	2.637,5	2.171,3
Deuda financiera neta media(*)	0,0	0,0
Total capital empleado medio	2.637,5	2.171,3
RETORNO SOBRE RECURSOS PROPIOS	41%	42%

(*) Cero con caja neta

ROCE por cadenas

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

ROCE POR CADENAS		
FORMATO	2005	2004
	ROCE	ROCE
Zara	41%	42%
Kiddy's Class	67%	59%
Pull&Bear	47%	41%
M.Dutti	27%	43%
Bershka	42%	47%
Stradivarius	82%	41%
Oysho	50%	51%
Zara Home	3%	1%
Total	41%	42%

9.3 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:

POSICIÓN FINANCIERA NETA (Millones de euros)		
Epígrafe	31 enero 2006	31 enero 2005
Caja y equivalentes	988,4	771,8
Deuda financiera corriente	(209,2)	(163,7)
Deuda financiera no corriente	(76,1)	(119,2)
Posición financiera neta	703,1	488,9

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



Fondo de maniobra

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

FONDO DE MANIOBRA (Millones de euros)		
Epígrafe	31 enero 2006	31 enero 2005
Existencias	684,4	517,9
Deudores	357,9	254,1
Acreedores corrientes	(1.641,6)	(1.208,6)
Otros	15,9	17,9
Fondo de maniobra operativo	(583,4)	(418,8)
Caja y equivalentes	988,4	771,8
Deuda financiera corriente	(209,2)	(163,7)
Fondo de maniobra financiero	779,2	608,1
Fondo de maniobra total	195,8	189,4

La financiación obtenida a través del circulante se ha incrementado un 39% hasta los 583,4 millones de € (418,8 millones de € en 2004).

9.4 COMENTARIOS AL ESTADO DE FLUJOS DE CAJA

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

CASH FLOW RESUMIDO			Var% 05/04
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004	
Resultado antes de impuestos y minoritarios	1.101,4	896,8	23%
Flujos generados	1.240,3	1.021,6	21%
Variación de las necesidades operativas de financiación	180,4	218,2	
Caja generada por las operaciones de explotación	1.420,7	1.239,8	15%
Inversión neta	(811,9)	(695,9)	17%
Cash flow libre	608,8	543,9	12%
Dividendos	(301,8)	(219,4)	
Variación de la posición neta de caja	(307,5)	(325,0)	
Otros	0,5	0,5	

Los flujos generados por las operaciones han crecido un 21% en el ejercicio 2005, alcanzando los 1.240,3 millones de €. La financiación obtenida del circulante ha permitido que la caja generada se haya incrementado un 15%, ascendiendo a 1.420,7 millones de €.

La inversión del ejercicio ha ascendido a 811,9 millones de €.

El cash flow libre ha aumentado un 12%, hasta los 608,8 millones de €, de los que 301,8 millones se han trasladado a los accionistas como dividendos.



9.5 INICIO DEL EJERCICIO 2006

Durante las 8 semanas transcurridas desde el inicio de la campaña Primavera-Verano 2006, 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 2006 es el siguiente:

FORMATO	Aperturas previstas en 2006			% Internacional	Total 2005
	Rango				
Zara	130	-	140	80%	129
Kiddy's Class	30	-	40	10%	20
Pull&Bear	45	-	55	65%	56
M.Dutti	30	-	40	55%	43
Bershka	65	-	75	70%	66
Stradivarius	35	-	45	45%	36
Oysho	40	-	50	50%	50
Zara Home	35	-	45	60%	48
Total aperturas netas	410	-	490		448

Aproximadamente el 50% de dichas aperturas han sido aseguradas contractualmente, si bien en algunos casos no es posible garantizar que la apertura se producirá dentro del año 2006.

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 2006 se sitúa en un rango entre 850 y 950 millones de euros. La mayor parte de dichas inversiones se destinará a la apertura de nuevas tiendas y la reforma de tiendas existentes.

Adicionalmente, INDITEX ha decidido entrar en el mercado coreano ante su elevado potencial para el Grupo. INDITEX ha firmado un acuerdo con Lotte Group para iniciar sus operaciones en Corea a lo largo de 2006 mediante una tienda Zara en Seúl, a la que podrían seguir más aperturas. El acuerdo contempla que Lotte mantendrá una participación minoritaria de un 20% en Zara Korea.

9.6 ACUERDOS DEL CONSEJO

El Consejo de Administración de INDITEX someterá a la próxima Junta General de Accionistas la aprobación de un plan de participación en el capital en favor de unos 200 beneficiarios, mediante la entrega de un máximo de 2.348.383 acciones. Este plan estará ligado a la revalorización media de la cotización de INDITEX en los años 2006 y 2007.

Este plan no conllevará efecto alguno en la caja del Grupo, puesto que se basa en la distribución de acciones suscritas durante el ejercicio fiscal 2000 y remanentes de un anterior plan de opciones.

9.7 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.

Acciones propias

Las sociedades del Grupo no han realizado operaciones con acciones de la sociedad matriz durante el ejercicio 2005.



Anexo I

Cuenta de resultados por trimestres estancos

	TRIMESTRES ESTANCOS 2005				TRIMESTRES ESTANCOS 2004				VARIACIONES TRIMESTRES ESTANCOS 05/04			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Ventas	1.405,9	1.413,8	1.831,6	2.089,5	1.183,0	1.169,2	1.525,7	1.690,8	19%	21%	20%	24%
Coste de ventas	(622,2)	(612,9)	(763,4)	(954,6)	(544,7)	(533,0)	(642,8)	(762,9)	14%	15%	19%	25%
Margen bruto	783,7 55,74%	800,9 56,65%	1.068,2 58,32%	1.135,0 54,32%	638,3 53,95%	636,2 54,41%	882,9 57,87%	927,9 54,88%	23%	26%	21%	22%
Gastos de explotación	(519,8)	(545,7)	(584,9)	(646,3)	(415,3)	(429,7)	(486,9)	(517,3)	25%	27%	20%	25%
Otras ganancias y pérdidas netas	(3,0)	1,9	(13,4)	(17,2)	(1,5)	(2,1)	(1,3)	(3,7)	106%	-190%	925%	362%
Resultado operativo (EBITDA)	260,9 18,56%	257,0 18,18%	469,9 25,66%	471,5 22,56%	221,5 18,72%	204,4 17,48%	394,7 25,87%	406,8 24,06%	18%	26%	19%	16%
Amortizaciones y depreciaciones	(80,9)	(91,9)	(94,8)	(98,1)	(66,7)	(73,2)	(76,5)	(89,1)	21%	26%	24%	10%
Resultado de explotación (EBIT)	180,0 12,80%	165,1 11,68%	375,1 20,48%	373,4 17,87%	154,8 13,08%	131,2 11,22%	318,2 20,86%	317,8 18,79%	16%	26%	18%	18%
Resultados financieros	(0,8)	12,4	(6,3)	2,8	(5,2)	(6,6)	(8,0)	(5,1)				
Resultados por puesta en equivalencia	0,0	0,0	0,0	(0,2)	0,0	0,0	0,0	(0,4)				
Resultado antes de impuestos	179,2	177,5	368,8	376,0	149,5	124,6	310,3	312,3	20%	42%	19%	20%
Impuesto sobre beneficios	(52,9)	(54,1)	(86,9)	(94,7)	(44,0)	(38,5)	(87,1)	(81,4)				
Resultado neto	126,3	123,4	279,9	281,3	105,6	86,1	223,2	230,9	20%	43%	25%	22%
Resultado atribuido a accionistas minoritarios	1,5	2,0	5,6	(1,4)	2,0	(0,5)	6,0	(0,1)				
Resultado neto atribuido a la dominante	124,8 8,88%	121,4 8,58%	274,3 14,97%	282,7 13,53%	103,5 8,75%	86,6 7,41%	217,2 14,24%	231,1 13,67%	21%	40%	26%	22%

Anexo II

Resumen de aperturas netas y de tiendas abiertas por trimestres estancos

DETALLE DE APERTURAS POR TRIMESTRES ESTANCOS

Cadena	1T 2005	2T 2005	3T 2005	4T 2005	TOTAL 2005	1T 2004	2T 2004	3T 2004	4T 2004	TOTAL 2004
ZARA	21	18	54	36	129	15	12	42	28	97
KIDDYS CLASS	6	4	4	6	20	7	6	8	5	26
PULL AND BEAR	10	9	24	13	56	5	0	13	3	21
MASSIMO DUTTI	14	5	11	13	43	7	3	16	3	29
BERSHKA	16	6	20	24	66	7	12	15	15	49
STRADIVARIUS	7	8	12	9	36	8	8	9	11	36
OYSHO	9	9	17	15	50	4	6	12	6	28
ZARA HOME	7	11	21	9	48	8	7	11	10	36
Total aperturas	90	70	163	125	448	61	54	126	81	322

NÚMERO DE TIENDAS AL FINAL DE CADA TRIMESTRE

Cadena	1T 2005	2T 2005	3T 2005	4T 2005	1T 2004	2T 2004	3T 2004	4T 2004
ZARA	744	762	816	852	641	653	695	723
KIDDYS CLASS	135	139	143	149	110	116	124	129
PULL AND BEAR	381	390	414	427	355	355	368	371
MASSIMO DUTTI	340	345	356	369	304	307	323	326
BERSHKA	318	324	344	368	260	272	287	302
STRADIVARIUS	234	242	254	263	199	207	216	227
OYSHO	113	122	139	154	80	86	98	104
ZARA HOME	69	80	101	110	34	41	52	62
Total tiendas	2.334	2.404	2.567	2.692	1.983	2.037	2.163	2.244

Anexo III

Detalle de tiendas por cadenas y países al 31 de enero de 2006

	ZARA	KIDDYS CLASS	PULL AND BEAR	MASSIMO DUTTI	BERSHKA	STRADIVARIUS	OYSHO	ZARA HOME	INDITEX
ESPAÑA	259	130	275	211	212	205	93	76	1461
PORTUGAL	46	19	60	45	33	26	20	11	260
FRANCIA	90		1	10	21	1			123
BÉLGICA	18			19	6			1	44
HOLANDA	6			1	4			1	12
REINO UNIDO	45			8	2			1	56
ALEMANIA	41			5					46
SUECIA	4			3					7
NORUEGA				2					2
ANDORRA	1		1	1				1	4
AUSTRIA	8								8
DINAMARCA	4								4
LUXEMBURGO	2			1					3
ISLANDIA	1								1
IRLANDA	5		9	1	4				19
FINLANDIA	4								4
ITALIA	36		7	5	12		11	3	74
SUIZA	8			4	1				13
POLONIA	11				1				12
REP. CHECA	3		1		1				5
GRECIA	38		11	10	14	2	6	3	84
ESLOVENIA	3								3
ESLOVAQUIA			2						2
MALTA	1		4		1				6
CHIPRE	3		2	1	3	2		1	12
ISRAEL	14		12						26
LIBANO	2		3	3	2	1	1		12
TURQUÍA	13		1	3	1	1	1	1	21
KUWAIT	4		3	1		2	1	1	12
EAU	5		4	5	4	3	1	3	25
ARABIA SAUDÍ	16			7	7	14	2	4	50
BAHRAIN	1		1	1					3
QATAR	1		1	1		1			4
JORDANIA	1		1	1		2			5
CANADÁ	14								14
ESTADOS UNIDOS	18								18
PUERTO RICO	1								1
REP. DOMINICANA	1								1
MEXICO	39		18	18	30		18	3	126
VENEZUELA	9		3		9				21
EL SALVADOR	1								1
BRASIL	14								14
ARGENTINA	6								6
CHILE	5								5
URUGUAY	2								2
JAPÓN	18								18
SINGAPUR	3			1					4
RUSIA	6		6			2			14
MALASIA	3								3
MARRUECOS	1					1			2
HONG KONG	4								4
ESTONIA	1								1
LETONIA	1								1
RUMANIA	1		1						2
HUNGRIA	2								2
LITUANIA	2								2
PANAMÁ	1								1
COSTA RICA	1								1
INDONESIA	2								2
FILIPINAS	1								1
MONACO	1								1
TAILANDIA				1					1
Total general	852	149	427	369	368	263	154	110	2.692

El libro **Desempeño Económico-Financiero 2005**

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

© Junio 2006, Inditex S.A.

Reservados todos los derechos

Depósito Legal: M-29217-2006

Edita: **Dirección General de Comunicación
y Relaciones Institucionales**

Inditex S.A.

Edificio Inditex

Avda. de la Diputación, s/n

15142 Arteixo

A Coruña, España

La Memoria 2004 es el documento precedente y se editó en junio de 2005

Realización: REPORTER S A, división de MRM Worldwide Spain S.A. telf 0034 91 4360138