

RESULTADOS CONSOLIDADOS DEL EJERCICIO 2004

1 de febrero 2004 a 31 de enero 2005

- **La Cifra de Negocios del ejercicio alcanza 5.670 millones de €, un 23% superior a la del 2003 (+25% con tipos de cambios constantes)**
- **Las ventas en tiendas comparables 2004 crecieron un 9% respecto al año anterior (10% en el segundo semestre).**
- **El Margen Bruto crece hasta 3.034 millones de €, un 32% mayor, y representa el 53,5% de las ventas.**
- **El Resultado de operaciones (EBIT) asciende a 925 millones de €, un 48% superior al del ejercicio anterior.**
- **El Beneficio Neto atribuido alcanza 628 millones de € (101 céntimos de € por acción), un 41% superior al de 2003.**
- **Propuesta de un dividendo ordinario de 30 céntimos de € por acción y un dividendo extraordinario de 18 céntimos de € por acción, hasta un total de 48 céntimos de € por acción, un 37% superior al ejercicio anterior.**
- **Apertura neta de 322 tiendas en el ejercicio 2004. El Grupo estima la apertura de entre 300 y 360 tiendas netas en el ejercicio 2005.**

El presente documento tiene carácter puramente informativo y no constituye una oferta de venta, de canje o de adquisición, ni una invitación a formular ofertas de compra, sobre valores emitidos por ninguna de las sociedades mencionadas.

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

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

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

La compañía facilita información sobre estos y otros factores que podrían afectar las manifestaciones de futuro, el negocio y los resultados financieros del Grupo Inditex, en los documentos que presenta ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España. Se invita a todas aquellas personas interesadas a consultar dichos documentos.

1. Estados financieros consolidados

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

(*) Calculado sobre 623.330.400 acciones

Grupo Inditex
Balance de situación consolidado al 31 de enero de 2005
Datos en millones de euros

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

(*) Incluye autocartera por 0,45 millones de euros

Grupo Inditex
Estado de flujos de caja del ejercicio 2004
Datos en millones de euros

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

2. Comentarios a los resultados consolidados

El ejercicio 2004 se ha caracterizado por el crecimiento en las ventas y la mejora del margen bruto, tras el complicado ejercicio 2003. Todas las cadenas han tenido un comportamiento satisfactorio, lo que ha permitido la recuperación de los niveles de rentabilidad históricos del Grupo, tras la mejora de 337 puntos básicos en el margen bruto, que alcanza así el 53,5% de las ventas, su nivel más alto de la historia de Inditex, y de 268 puntos básicos en el margen operativo, que se sitúa en el 16,3% de las ventas.

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

2.1. Ventas

La cifra de negocios alcanzó los 5.670,4 millones de €, un 23% más que en el ejercicio anterior (25% más con tipos de cambio constantes).

Número de tiendas y aperturas

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

Formato	Aperturas Netas		Tiendas existentes	
	Año 2004	Año 2003	31 Enero 2005	31 Enero 2004
ZARA	97	95	723	626
KIDDY'S CLASS	26	44	129	103
PULL & BEAR	21	54	371	350
MASSIMO DUTTI	29	47	326	297
BERSHKA	49	56	302	253
STRADIVARIUS	36	38	227	191
OYSHO	28	4	104	76
ZARA HOME	36	26	62	26
Total	322	364	2.244	1.922

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

Tiendas propias y franquiciadas

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

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

Superficie de venta

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

SUPERFICIE ÚTIL DE VENTA (m ²) EN TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS						
	metros cuadrados			VENTA ANUAL POR m ² (€)		
	31 enero 2005	31 enero 2004	Var % 04/03	2004	2003	Var % 04/03
Zara	811.100	686.090	18%	5.130	5.192	-1%
Kiddy's Class	25.265	20.614	23%	5.263	5.926	-11%
Pull & Bear	73.774	67.175	10%	5.346	4.819	11%
Massimo Dutti	74.517	62.060	20%	7.921	7.742	2%
Bershka	104.916	85.835	22%	5.441	5.064	7%
Stradivarius	57.301	49.808	15%	4.572	3.474	32%
OYSHO	13.938	10.932	27%	5.664	4.371	30%
Zara Home	14.259	5.843	144%	4.296	n/a	n/a
Total	1.175.070	988.357	19%	5.304	5.220	2%

Ventas en tiendas comparables (LFL)

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

Las *ventas en superficie comparable* del grupo crecieron un 9% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Dicho incremento comprende la evolución de ventas en las tiendas que estuvieron abiertas durante la totalidad del ejercicio 2004 y precedente, convertidas a tipo de cambio constante.

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

	Incremento de ventas en superficie comparable						
	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Primer semestre	8%	7%	12%	9%	13%	6%	13%
Segundo semestre	10%	(2%)	10%	9%	9%	5%	12%
Año completo	9%	1%	11%	9%	9%	5%	11%

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

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

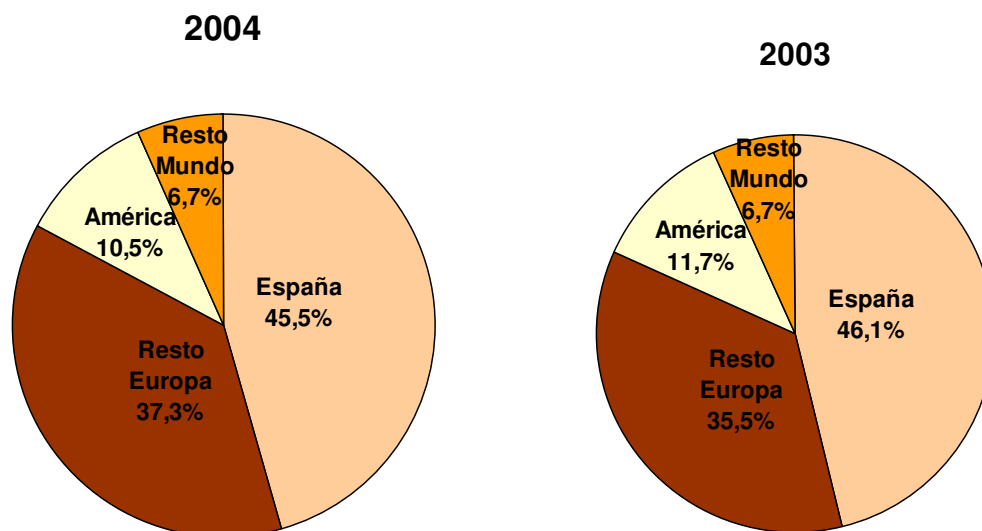
Ventas por formato

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

Formato	Ventas por formato (Millones de euros)			Peso específico (%)	
	2004	2003	Var % 04/03	2004	2003
ZARA	3.819,6	3.219,6	19%	67,4%	70,0%
KIDDY'S CLASS	120,6	89,7	35%	2,1%	1,9%
PULL & BEAR	378,9	287,9	32%	6,7%	6,3%
MASSIMO DUTTI	481,3	388,9	24%	8,5%	8,5%
BERSHKA	516,0	395,0	31%	9,1%	8,6%
STRADIVARIUS	241,9	162,0	49%	4,3%	3,5%
OYSHO	71,7	45,1	59%	1,3%	1,0%
ZARA HOME	40,4	10,6	279%	0,7%	0,2%
Total ventas	5.670,4	4.598,9	23%	100,0%	100,0%

Ventas en tienda por área geográfica

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



Los mercados europeos (sin España) son los que absorben la mayor parte del crecimiento internacional del Grupo (180 p.b. de participación), frente a la reducción de peso específico de América (120 p.b.), principalmente por efecto de la devaluación de las divisas de aquel continente.

El porcentaje de venta en tiendas de cada cadena fuera de España respecto a sus ventas en tiendas totales es el siguiente:

Formato	% DE VENTAS EN TIENDAS INTERNACIONALES	
	2004	2003
ZARA	65,8%	63,5%
KIDDY'S CLASS	12,8%	13,4%
PULL & BEAR	30,2%	31,0%
MASSIMO DUTTI	41,9%	40,9%
BERSHKA	35,7%	33,8%
STRADIVARIUS	15,4%	16,6%
OYSHO	31,5%	35,1%
ZARA HOME	12,7%	8,5%
Total Grupo	54,5%	53,9%

Ventas en tiendas propias y franquiciadas

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

Formato	DETALLE DE VENTAS EN TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS			
	2004		2003	
	Gestión Propia	Franquicias	Gestión Propia	Franquicias
Zara	91%	9%	92%	8%
Kiddy's Class	100%	0%	100%	0%
Pull & Bear	91%	9%	91%	9%
Massimo Dutti	68%	32%	65%	35%
Bershka	98%	2%	97%	3%
Stradivarius	82%	18%	80%	20%
OYSHO	98%	2%	98%	2%
Zara Home	100%	0%	--	--
Total	90%	10%	90%	10%

2.2. Margen Bruto

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

- el incremento de precios en algunos países iberoamericanos,
- un menor impacto divisa,
- una mejora de los marcajes,
- una mejor gestión de inventarios
- y por el menor peso de las rebajas respecto al ejercicio anterior.

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

2.3. Cash flow de explotación (EBITDA)

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

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

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

Al 31 de enero de 2005, el Grupo empleaba a 47.046 personas (39.760 el año anterior).

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

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

2.4. Resultado de explotación (EBIT)

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

Las provisiones ordinarias cargadas en la cuenta de resultados responden, principalmente, a las estimaciones del Grupo sobre la baja de activos no amortizados como consecuencia de la reforma de tiendas existentes.

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

EBIT por formatos

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

Formato	EBIT por formato (Millones de euros)			% sobre las ventas		Peso específico en el total (%)	
	2004	2003	Var % 04/03	2004	2003	2004	2003
ZARA	647,8	476,1	36%	17,0%	14,8%	70,0%	75,9%
KIDDY'S CLASS	21,7	18,0	21%	18,0%	20,0%	2,3%	2,9%
PULL & BEAR	56,2	18,9	198%	14,8%	6,6%	6,1%	3,0%
MASSIMO DUTTI	75,1	60,1	25%	15,6%	15,5%	8,1%	9,6%
BERSHKA	82,5	57,3	44%	16,0%	14,5%	8,9%	9,1%
STRADIVARIUS	38,9	4,4	784%	16,1%	2,7%	4,2%	0,7%
OYSHO	15,6	2,1	633%	21,8%	4,7%	1,7%	0,3%
ZARA HOME	0,3	(0,5)	n/a	0,8%	n/a	0,0%	(0,1%)
Fondo de comercio	(12,9)	(9,4)	n/a	(0,2%)	(0,2%)	(1,4%)	(1,5%)
Total EBIT	925,2	627,0	48%	16,3%	13,6%	100,0%	100,0%

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

2.5. Resultado ordinario

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

El resultado financiero neto presenta el siguiente desglose:

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

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

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

2.6. Beneficio antes de impuestos

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

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

2.7. Beneficio consolidado y Beneficio atribuido a la sociedad dominante

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

El incremento en el resultado atribuido a la minoría proviene principalmente de la mejora del beneficio en sociedades dedicadas a fabricación y en Stradivarius, así como del resultado de Zara Japón correspondiente al socio minoritario, una vez que dicha sociedad se ha consolidado globalmente.

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

Propuesta de dividendo

El Consejo de Administración de Inditex propondrá a la Junta General de Accionistas el pago de un dividendo ordinario de 187 millones de euros (30 céntimos de € por acción), y de un dividendo extraordinario de 112 millones de euros (18 céntimos de € por acción). El dividendo total ascendería a 299 millones de euros (48 céntimos de € por acción), con un crecimiento del 37% sobre el ejercicio anterior.

Retorno sobre los fondos propios (ROE)

A continuación se muestra el detalle y evolución del Retorno sobre los fondos propios, definido como Beneficio atribuido entre fondos propios medios del ejercicio

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

Retorno sobre el capital empleado (ROCE)

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

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

(*) Cero con caja neta

ROCE por cadenas

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

ROCE POR CADENAS		
Formato	2004	2003
Zara (*)	38%	33%
Kiddy's Class	61%	80%
Pull & Bear	44%	16%
Massimo Dutti	50%	56%
Bershka	52%	46%
Stradivarius (*)	43%	5%
OYSHO	52%	7%
ZARA HOME	2%	--
Total	40%	32%

(*) Antes de fondo de comercio

3. Comentarios al balance de situación

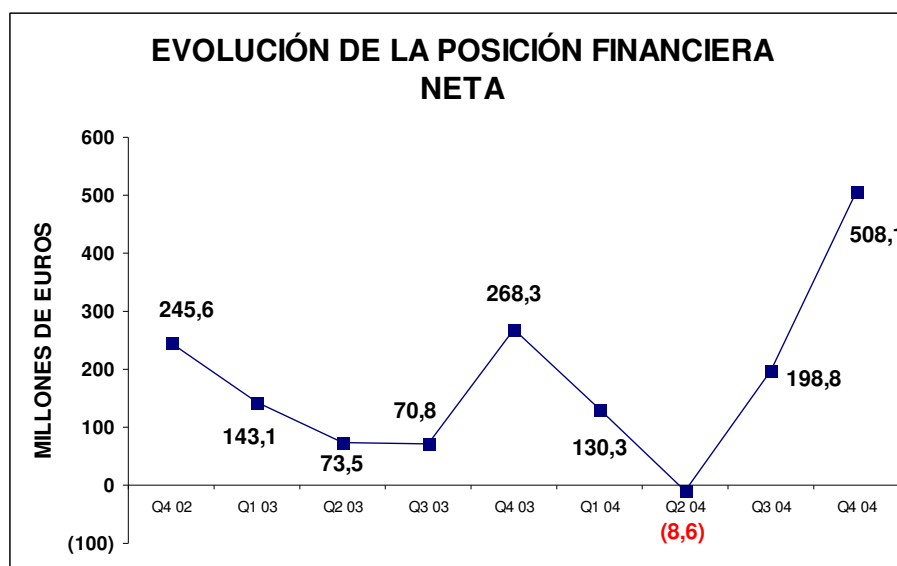
El Balance consolidado de INDITEX mantiene una estructura similar a la que presentaba al cierre del ejercicio anterior, sin endeudamiento neto y un Fondo de Maniobra Operativo negativo, consecuencia del modelo de negocio.

Posición financiera neta

La posición financiera neta se muestra en la tabla siguiente:

POSICIÓN FINANCIERA NETA (Millones de euros)		
Epígrafe	31 enero 2005	31 enero 2004
Inversiones financieras temporales y tesorería	773,3	502,9
Deuda financiera a largo plazo	(107,3)	(156,6)
Deuda financiera a corto plazo	(160,7)	(81,5)
Gastos financieros diferidos	2,9	3,5
POSICIÓN FINANCIERA NETA	508,1	268,3

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



Fondo de maniobra

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

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

La financiación obtenida a través del circulante se ha incrementado un 114% hasta los 399,3 millones de euros (186,6 millones de euros en 2003). La cifra de 2003 estaba influenciada por factores temporales no relacionados con el negocio.

4. Comentarios al estado de flujos de caja

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

RESUMEN DE LOS FLUJOS DE CAJA			
	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	Var % 04/03
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	628,1	446,5	41%
Fondos generados	1.015,3	722,3	41%
Variación de circulante	212,9	3,9	
Caja generada	1.228,2	725,0	69%
Inversión neta	(741,7)	(628,4)	18%
Cash flow libre	486,5	96,6	404%
Dividendos	(220,2)	(89,3)	
Variación de la posición de caja neta	(266,7)	(15,6)	
Otros	0,5	7,4	

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

La inversión del ejercicio, que ha ascendido a 741,7 millones de €, incluye la destinada por INDITEX para elevar sus participaciones hasta una posición mayoritaria en las joint ventures de Italia y Japón a través de las que Zara desarrolla sus negocios en dichos países, así como la destinada a adquirir la franquicia de Massimo Dutti en México.

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

5. Inicio del ejercicio 2005

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

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

Formato	Aperturas previstas en 2005		% Interna- cional	Total 2004
	Rango			
ZARA	100	- 110	85%	97
KIDDY'S CLASS	20	- 25	10%	26
PULL & BEAR	35	- 45	40%	21
MASSIMO DUTTI	30	- 40	55%	29
BERSHKA	40	- 45	60%	49
STRADIVARIUS	25	- 30	30%	36
OYSHO	20	- 30	40%	28
ZARA HOME	30	- 35	30%	36
Total	300	- 360		322

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

El Grupo espera que el volumen de ventas internacionales crezca por encima del doméstico, como ha venido sucediendo en los últimos ejercicios.

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

6. Acuerdos del Consejo

El Consejo de Administración de INDITEX ha acordado el nombramiento de D. José Luis Vázquez Mariño, como miembro del Consejo de Administración.

7. Fechas de publicación de resultados de 2005

Se espera que los resultados de cada trimestre de 2005 se hagan públicos en las siguientes fechas:

Primer trimestre: 13 de junio de 2005

Segundo Trimestre: 21 de septiembre de 2005

Tercer trimestre: 13 de diciembre de 2005

Ejercicio 2005: Marzo de 2006 (fecha por confirmar)

* * * * *

Para más información:

Departamento de Relación con Inversores

INDITEX

José M^a Álvarez

Tel + 34 981 185 364

r.inversores@inditex.com

Anexo I

Cuenta de resultados por trimestres estancos

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

Anexo II

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

DETALLE DE APERTURAS POR TRIMESTRES ESTANCOS										
Cadena	1T 2004	2T 2004	3T 2004	4T 2004	total 2004	1T 2003	2T 2003	3T 2003	4T 2003	total 2003
ZARA	15	12	42	28	97	19	11	32	33	95
KIDDYS CLASS	7	6	8	5	26	11	6	18	9	44
PULL & BEAR	5	0	13	3	21	18	8	18	10	54
MASSIMO DUTTI	7	3	16	3	29	9	8	20	10	47
BERSHKA	7	12	15	15	49	15	13	11	17	56
STRADIVARIUS	8	8	9	11	36	8	12	8	10	38
OYSHO	4	6	12	6	28	(4)	3	0	5	4
ZARA HOME	8	7	11	10	36	0	0	16	10	26
Total aperturas	61	54	126	81	322	76	61	123	104	364

NÚMERO DE TIENDAS AL FINAL DE CADA TRIMESTRE								
Cadena	1T 2004	2T 2004	3T 2004	4T 2004	1T 2003	2T 2003	3T 2003	4T 2003
ZARA	641	653	695	723	550	561	593	626
KIDDYS CLASS	110	116	124	129	70	76	94	103
PULL & BEAR	355	355	368	371	314	322	340	350
MASSIMO DUTTI	304	307	323	326	259	267	287	297
BERSHKA	260	272	287	302	212	225	236	253
STRADIVARIUS	199	207	216	227	161	173	181	191
OYSHO	80	86	98	104	68	71	71	76
ZARA HOME	34	41	52	62	0	0	16	26
Total tiendas	1.983	2.037	2.163	2.244	1.634	1.695	1.818	1.922

Anexo III

Detalle de tiendas por cadenas y países al 31 de enero de 2005



Kiddys Class

Pull and Bear

Maximo Dutti

Bershka



oysho



INDITEX

ESPAÑA	241	114	257	202	194	188	71	54	1.321
PORTUGAL	40	15	49	39	27	21	11	4	206
FRANCIA	83			7	11	1			102
BÉLGICA	17			16	6				39
HOLANDA	5			1	3			1	10
REINO UNIDO	33			6	1			1	41
ALEMANIA	33			3					36
SUECIA	2			3					5
NORUEGA				1					1
ANDORRA	1		1	1					3
AUSTRIA	6								6
DINAMARCA	4								4
LUXEMBURGO	2			1					3
ISLANDIA	1								1
IRLANDA	2		6						8
FINLANDIA	3								3
ITALIA	23			2	7		5		37
SUIZA	6			3	1				10
POLONIA	7								7
REP. CHECA	2								2
GRECIA	30		8	5	11		2	1	57
ESLOVENIA	2								2
ESLOVAQUIA			1						1
MALTA	1		4						5
CHIPRE	3		2	1	2	2			10
ISRAEL	13		12						25
LIBANO	2		1	2	2				7
TURQUIA	11			1					12
KUWAIT	4		3	1		2	1		11
EAU	4		3	4	3	2			16
ARABIA SAUDÍ	13			5		7	1		26
BAHRAIN	1		1	1					3
QATAR	1		1	1		1			4
JORDANIA	1		1	1		2			5
CANADÁ	12								12
ESTADOS UNIDOS	14								14
PUERTO RICO	1								1
REP. DOMINICANA	1								1
MÉXICO	34		13	17	26		12	1	103
VENEZUELA	8		6	2	8		1		25
EL SALVADOR	1								1
BRASIL	13								13
ARGENTINA	5								5
CHILE	5								5
URUGUAY	2								2
JAPÓN	12								12
SINGAPUR	3								3
RUSIA	3		1						4
MALASIA	3								3
MARRUECOS	1					1			2
HONG KONG	1								1
ESTONIA	1								1
LETONIA	1								1
RUMANIA	1		1						2
HUNGRIA	2								2
LITUANIA	1								1
PANAMÁ	1								1
Total general	723	129	371	326	302	227	104	62	2.244

Anexo IV

EVOLUCIÓN FINANCIERA DE LOS ÚLTIMOS EJERCICIOS										
Descripción	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	TACC 04/96
Resultados:										
Ventas	5.670,4	4.598,9	3.974,0	3.249,8	2.614,7	2.035,1	1.614,7	1.217,4	1.008,5	24%
<i>Variación interanual</i>	<i>23%</i>	<i>16%</i>	<i>22%</i>	<i>24%</i>	<i>28%</i>	<i>26%</i>	<i>33%</i>	<i>21%</i>		
EBITDA	1.239,7	873,5	868,1	704,5	521,5	410,4	325,7	253,6	202,1	25%
<i>Variación interanual</i>	<i>42%</i>	<i>1%</i>	<i>23%</i>	<i>35%</i>	<i>27%</i>	<i>26%</i>	<i>28%</i>	<i>25%</i>		
EBIT	925,2	627,0	659,5	517,5	379,9	296,2	241,5	192,6	150,3	26%
<i>Variación interanual</i>	<i>48%</i>	<i>-5%</i>	<i>27%</i>	<i>36%</i>	<i>28%</i>	<i>23%</i>	<i>25%</i>	<i>28%</i>		
Beneficio neto atribuido	628,1	446,5	438,1	340,4	259,2	204,7	153,1	117,4	72,7	31%
<i>Variación interanual</i>	<i>41%</i>	<i>2%</i>	<i>29%</i>	<i>31%</i>	<i>27%</i>	<i>34%</i>	<i>30%</i>	<i>61%</i>		
Balance:										
Fondos propios	2.502,7	2.105,9	1.761,3	1.486,2	1.170,9	893,2	673,4	529,9	414,9	25%
<i>Variación interanual</i>	<i>19%</i>	<i>20%</i>	<i>19%</i>	<i>27%</i>	<i>31%</i>	<i>33%</i>	<i>27%</i>	<i>28%</i>		
Total balance	4.209,2	3.510,4	3.013,8	2.588,6	2.107,6	1.772,9	1.326,3	977,2	820,3	23%
<i>Variación interanual</i>	<i>20%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>23%</i>	<i>19%</i>	<i>34%</i>	<i>36%</i>	<i>19%</i>		
Posición financiera neta	508,1	268,3	245,6	57,5	(50,6)	(149,9)	(93,0)	(38,3)	(105,8)	
Tiendas:										
Número de tiendas a final de ejercicio	2.244	1.922	1.558	1.284	1.080	922	748	622	541	
Aperturas netas	322	364	274	204	158	174	126	81	33	
Número de países con tiendas abiertas	56	48	44	39	33	30	21	14	10	
Otra información:										
% de ventas en tiendas internacionales	55%	54%	54%	54%	52%	49%	46%	42%	36%	
Variación de ventas en superficie comparable	9%	1%	11%	9%	9%	5%	11%	7%	4%	
ROE	27%	23%	27%	26%	25%	26%	25%	25%	20%	
ROCE	40%	32%	41%	39%	34%	33%	36%	35%	29%	
Número de empleados	47.046	39.760	32.535	26.724	24.004	18.200	15.576	10.891	8.412	