

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de enero de 2004

(Junto con el Informe de Auditoría)



Audidores

Fama, 1, 1º
15001 A Coruña



Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Industria de Diseño Textil, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance de situación al 31 de enero de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha (el ejercicio 2003), cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 21 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Industria de Diseño Textil, S.A. al 31 de enero de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión 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.

KPMG AUDITORES, S.L.

Eduardo Perelló Teruel

24 de marzo de 2004

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2004 Nº 04SD-
COPIA GRATUITA 000009/15

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....



KPMG Auditores S.L.
KPMG Auditores S.L. es miembro de
KPMG International, Sociedad Suiza.

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º 80702,
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, Inscrip. 1.ª
N.I.F. B-78510153



Industria de Diseño Textil, S.A.

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE ENERO DE 2004 Y 2003 (Notas 1 a 22)

(CIFRAS EN MILES DE EUROS)

A C T I V O	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002 (*)
B) INMOVILIZADO		
I. Gastos de Establecimiento (Nota 5)	86	129
II. Inmovilizaciones Inmateriales (Nota 6)	6.666	14.606
2. Concesiones, patentes, licencias, marcas...	12.786	11.922
5. Aplicaciones informáticas	2.812	2.509
6. Dchos. s/bienes arrendamiento financiero	1.897	15.414
7. Otro inmovilizado inmaterial	506	506
9. Amortizaciones	-11.335	-15.745
III. Inmovilizaciones Materiales (Nota 7)	290.675	264.714
1. Terrenos y construcciones	150.657	121.779
2. Instalaciones Técnicas y Maquinaria	179.311	107.378
3. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6.752	6.628
4. Anticipos e Inmoviliz. materiales en curso	9.412	56.488
5. Otro inmovilizado	55.535	53.054
7. Amortizaciones	-110.992	-80.613
IV. Inmovilizaciones Financieras (Nota 8)	558.782	453.449
1. Participaciones en empresas del grupo	738.281	642.643
3. Participacion en empresas asociadas	53.008	31.544
5. Cartera de valores a largo plazo	5.157	4.978
6. Otros créditos	5.152	0
7. Depósitos y fianzas constituidas largo plazo	408	407
8. Provisiones	-243.224	-226.123
V. Acciones propias (Nota 11)	89	447
TOTAL B	856.298	733.345
C) GASTOS A DIST. VARIOS EJERCICIOS (Nota 9)	328	1.076
TOTAL C	328	1.076
D) ACTIVO CIRCULANTE		
II. Existencias (Nota 10)	159.158	139.843
1. Comerciales	136.915	114.014
2. Materias Primas y otros aprovisionamientos	22.153	25.829
6. Anticipos	90	0
III. Deudores	307.888	222.507
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	24.745	28.691
2. Empresas del grupo, deudores (Nota 14)	254.903	162.996
4. Deudores varios	390	964
5. Personal	15	100
6. Administraciones Públicas	27.835	29.756
IV. Inversiones financieras temporales (Nota 8)	402.950	457.714
2. Créditos a empresas del grupo (Nota 14)	267.509	216.713
6. Otros créditos	135.431	240.995
7. Depósitos y fianzas constituidos corto plazo	10	6
VI. Tesorería	72.597	89.968
VII. Ajustes por periodificación	1	49
TOTAL D	942.594	910.081
TOTAL ACTIVO	1.799.220	1.644.502

(*) Estos datos se presentan únicamente a efectos comparativos

Industria de Diseño Textil, S.A.

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE ENERO DE 2004 Y 2003 (Nota 1 a 22)

(CIFRAS EN MILES DE EUROS)

P A S I V O	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002 (*)
A) FONDOS PROPIOS (Nota 11)		
I. Capital suscrito	93.500	93.500
II. Prima de emision	20.379	20.379
III. Reserva de revalorización	1.692	1.692
IV. Reservas	698.400	598.502
1. Reserva legal	18.700	18.700
2. Reservas para acciones propias	89	447
5. Otras reservas	679.611	579.355
VI. Pérdidas y Ganancias	272.735	187.164
TOTAL A	1.086.706	901.237
B) INGRESOS A DIST. VARIOS EJERCICIOS		
2. Diferencias positivas en cambio	478	2.729
3. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 12)	12.707	0
TOTAL B	13.185	2.729
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13)		
1. Provisiones para pensiones y oblig. similares	52	52
3. Otras provisiones	8.837	13.143
4. Fondo de reversion	136	61
TOTAL C	9.025	13.256
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO		
II. Deudas con entidades de crédito (Nota 15)	0	1.443
III. Deudas empresas grupo y asociadas (Nota 14)	528	546
1. Deudas con empresas del grupo	528	546
IV. Otros acreedores	34.051	6.092
2. Otras deudas (Nota 16)	34.033	6.070
3. Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	18	22
TOTAL D	34.579	8.081
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO		
II. Deudas con entidades de crédito (Nota 15)	215	4.064
1. Préstamos y otras deudas	215	4.064
III. Deudas con empresas grupo y asociadas a c/p (Nota 14)	338.912	388.310
1. Deudas con empresas del grupo	338.912	388.310
IV. Acreedores comerciales	239.035	211.756
1. Anticipos recibidos por pedidos	511	0
2. Deudas por compras o prestaciones de servicios	238.524	211.756
V. Otras deudas no comerciales	77.563	115.069
1. Administraciones Públicas (Nota 17)	64.099	75.244
3. Otras deudas (Nota 16)	8.337	33.240
4. Remuneraciones pendientes de pago	4.227	6.585
5. Fianzas y depositos recibidos a corto plazo	900	0
TOTAL E	655.725	719.199
TOTAL PASIVO	1.799.220	1.644.502

(*) Estos datos se presentan únicamente a efectos comparativos

Firman los presentes balances de situación todos los miembros del Consejo de Administración, en A Coruña a 23 de marzo de 2004.

Fdo. D. Amancio Ortega Gaona
Presidente

Fdo. D. José María Castellano Ríos
Vicepresidente

Fdo. D. Juan Manuel Urgoiti y López de Ocaña
Vocal,

Fdo. D. Antonio Abril Abadín
Vocal ~~Secretario~~

Fdo. D. Carlos Espinosa de los Monteros
Vocal

Fdo. ~~D.~~ Francisco Luzón López
Vocal

Fdo. D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián
Vocal

Rosp Corunna, S.L.
Vocal

Fdo. D^a. Rosalía Mera Goyenechea

Fdo. D^a. Irene Ruth Miller
Vocal

Fdo. D. Fred ~~Hørst~~ Lanhammer
Vocal

Industria de Diseño Textil, S.A.

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE ENERO DE 2004 Y 2003 (Notas 1 a 22)**

(CIFRAS EN MILES DE EUROS)

D E B E	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002 (*)
A) GASTOS		
2. Aprovisionamientos	1.600.967	1.398.395
a) Consumo de mercaderías (Nota 19)	1.331.569	1.156.614
b) Consumo materias primas y otras materias (Nota 19)	255.836	232.020
c) Otros gastos externos	13.562	9.761
3. Gastos de personal	47.164	44.298
a) Sueldos, salarios y asimilados	40.089	37.948
b) Cargas sociales (Nota 19)	7.075	6.350
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	26.013	23.316
6. Otros gastos de explotación	123.778	99.445
a) Servicios exteriores	123.314	98.506
b) Tributos	389	878
d) Dotación al fondo de reversion	75	61
I. BENEFICIOS EXPLOTACION	101.174	99.020
7. Gastos financieros y gastos asimilados	3.822	5.834
a) Por deudas con empresas del grupo	2.176	2.744
c) Por deudas con terceros y gtos asimilados	1.646	3.090
9. Diferencias negativas de cambio	10.543	14.368
II. RDOS. FINANCIEROS POSITIVOS	198.915	172.606
III. Bº DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	300.089	271.626
10. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	763	76.370
11. Pérdidas procedentes del inmovilizado	0	3.637
13. Gastos extraordinarios (Nota 19)	1.209	8.928
14. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	2.416	141
V. Bº ANTES DE IMPUESTOS	297.430	187.844
15. Impuesto sobre sociedades (Nota 17)	24.635	614
16. Otros impuestos	60	66
VI. RESULTADO EJERCICIO (BENEFICIO)	272.735	187.164

(*) Estos datos se presentan únicamente a efectos comparativos

Industria de Diseño Textil,S.A.

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE ENERO DE 2004 Y 2003 (Notas 1 a 22)**

(CIFRAS EN MILES DE EUROS)

H A B E R	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002 (*)
B) INGRESOS		
1. Importe neto de la cifra de negocios (Nota 19)	1.827.161	1.596.650
a) Ventas	1.950.628	1.679.921
b) Prestaciones de servicios	14.704	14.951
c) Devoluciones y rappels sobre ventas	-138.171	-98.222
4. Otros ingresos de explotación	71.935	67.824
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	70.480	67.823
b) Subvenciones	1.455	1
5. Ingresos de participaciones en capital	193.170	175.066
a) En empresas del grupo	193.170	175.066
7. Otros intereses e ingresos asimilados	8.341	9.973
a) De empresas del grupo (Nota 19)	4.072	6.199
c) Otros intereses	4.244	3.774
d) Beneficios en inversiones financieras	25	0
8. Diferencias positivas de cambio	11.769	7.769
9. Beneficios en la enajenación de inmovilizado	0	60
10. Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias (Nota 11 y Nota 19)	123	0
12. Ingresos extraordinarios	1.536	3.154
13. Ingresos y beneficios de otros ejercicios	70	2.080
IV. RDOS. EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	2.659	83.782

(*) Estos datos se presentan únicamente a efectos comparativos

Firman la presente cuenta de pérdidas y ganancias todos los miembros del Consejo de Administración, en A Coruña a 23 de marzo de 2004.

Fdo. D. Amancio Ortega Gaona
Presidente

Fdo. D. José María Castellano Ríos
Vicepresidente

Fdo. D. Juan Manuel Urgoiti y López de Ocaña
Vocal

Fdo. D. Antonio Abril Abadín
Vocal Secretario

Fdo. D. Carlos Espinosa de los Monteros
Vocal

Fdo. D. Francisco Luzón López
Vocal

Fdo. D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián
Vocal

Rosp Corunna, S.L.
Vocal
Fdo. D^a. Rosalía Mera Goyenechea

Fdo. D^a. Irene Ruth Miller
Vocal

Fdo. D. Fred Horst Langhammer
Vocal

Industria de Diseño Textil,S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL CERRADO

A 31 DE ENERO DE 2004

1 .- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

Industria de Diseño Textil, S.A. (en adelante Inditex) se constituyó como Sociedad Anónima el 12 de junio de 1985, no habiendo modificado su denominación social desde la constitución. Su domicilio social actual está situado en el Polig. Ind. de Sabón, Avda. de la Diputación, Edificio INDITEX, en Arteixo, A Coruña.

De acuerdo con sus estatutos, Inditex tiene, básicamente, como objeto social:

a) La fabricación, producción, comercialización, importación y exportación, y venta al por mayor y detalle de materias primas textiles, hilados, telas, tanto tejidas como tricotadas, y su acabado, así como de prendas y artículos de vestir, calzado, lencería, paños, colchas, etc. Es decir, que la Sociedad podrá realizar todo el proceso, desde la fibra hasta que, previa la transformación de la materia prima, las telas estén acabadas y aptas para su confección, y la propia confección de las prendas, así como la comercialización, venta, importación y exportación de tales productos en cualquiera de sus fases.

b) La participación en el capital de otras sociedades o entidades, civiles o mercantiles, ya sea adquiriendo por suscripción, asunción, compra, permuta o por cualquier otro título, oneroso o gratuito, acciones de cualesquiera otras sociedades anónimas o participaciones de sociedades de responsabilidad limitada, ya sea haciéndose por cualquier acto jurídico con la titularidad de cuotas de participación en otras entidades, bien sean de nacionalidad española o extranjera.

c) La administración, gestión y explotación de dichas acciones, participaciones sociales o cuotas de participación propias o incluso ajenas, así como la enajenación, venta, permuta, o realización de cualquier otro acto jurídico que implique el ejercicio de los derechos incorporados a dichas partes o cuotas sociales.

d) La prestación de toda clase de servicios relacionados con la administración, gestión y explotación de empresas, tales como la llevanza de contabilidad, la formación de listados de clientes, la elaboración de nóminas, confección de recibos de todas clases, la facturación y demás asuntos análogos a los mencionados para lo cual podrá utilizar todo tipo de procedimiento, ya sea manual, mecánico, electrónico o informático, o cualquier otro de la más variada naturaleza.

e) La redacción, elaboración y ejecución de toda clase de estudios y proyectos y la creación de diseños, industriales y comerciales; la dirección, asistencia técnica, transferencia tecnológica y de comercialización, inspección, control y administración en tales proyectos y actividades.

f) La titularidad, explotación o cesión de diseños y de la propiedad industrial en todas sus modalidades y clases.

g) La adquisición y enajenación por cualquier título de toda clase de bienes muebles o inmuebles, derechos, títulos valores, participaciones, acciones o cuotas de participación de otras sociedades, incluso interviniendo en la constitución de éstas, en cuanto tales bienes y derechos sirvan al tráfico que constituye su objeto.

Según se indica en la Nota 19 de esta memoria, una parte significativa de los ingresos se obtienen de las transacciones realizadas con empresas del grupo.

La Sociedad es cabecera de un grupo que incluye fundamentalmente empresas del sector de confección y comercialización textil, en las que ejerce una dirección centralizada y aplica políticas y estrategias a nivel de Grupo.

2 .- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Identificación.- El ejercicio terminado el 31 de enero de 2004 se denomina "ejercicio 2003" y el finalizado el 31 de enero de 2003 "ejercicio 2002". Las cifras desglosadas en estas cuentas anuales se encuentran expresadas en miles de euros.

b) Imagen fiel.- Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores en los plazos legalmente establecidos, se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de los cambios en la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2003 se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las correspondientes al ejercicio 2002 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas del 18 de julio de 2003.

Dado que Inditex es la sociedad cabecera de un grupo de empresas (ver nota 8 y anexo 1 de esta memoria), los Administradores han formulado también, de acuerdo con la normativa vigente, las cuentas anuales consolidadas del Grupo Inditex, para mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo. Las cuentas anuales consolidadas se han formulado en un documento separado de estas cuentas anuales individuales y ambas serán depositadas en el Registro Mercantil de A Coruña, una vez aprobadas por la Junta General de Accionistas.

c) Principios contables.- Los principios y criterios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales al 31 de enero de 2004 son los que se resumen en la Nota 4 de esta Memoria. Todos los principios contables obligatorios se han aplicado en la elaboración de estas cuentas anuales.

3 .- DISTRIBUCION DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2003, formulada por los Administradores de la Sociedad y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

Bases de reparto:	Ejercicio 2003
Pérdidas y ganancias	272.735

Distribución:	Ejercicio 2003
A reservas voluntarias	54.570
A dividendos	218.165
Totales	272.735

4 .-NORMAS DE VALORACION

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

Gastos de establecimiento.

Los gastos de establecimiento están formados por gastos de ampliación de capital que se encuentran valorados a su precio de adquisición. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente en un plazo de cinco años.

Inmovilizaciones inmateriales.

Propiedad industrial: Se carga por los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho de uso de las diferentes manifestaciones de la misma, o por los gastos incurridos con motivo del registro de las desarrolladas por la empresa, y se amortiza de forma lineal en un plazo de diez años.

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

Bienes en arrendamiento financiero (leasing): Se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre dichos importes, constituida por los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gastos a distribuir en varios ejercicios o como ajustes por periodificación, según su vencimiento, y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero. Los derechos registrados como activos inmateriales se amortizan atendiendo a la vida útil del bien objeto del contrato, según se muestra en el detalle del epígrafe de "Inmovilizaciones materiales". Cuando se ejercita la opción de compra, el valor de los derechos registrados y su correspondiente amortización acumulada se dan de baja en estas cuentas y pasan a formar parte del inmovilizado material de la Sociedad.

Inmovilizaciones materiales.

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se encuentran valorados a su precio de adquisición el cual incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en condiciones de funcionamiento del bien. En circunstancias excepcionales, y siempre que se cumplan los requisitos establecidos por la normativa contable vigente, se capitalizan como mayor coste de adquisición los gastos financieros incurridos con anterioridad a la puesta en funcionamiento del bien.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

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

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

Concepto	Años de vida útil estimada
Construcciones	8 a 50
Instalaciones técnicas	6 a 20
Maquinaria	4 a 13
Utillaje	8 a 9
Mobiliario	8 a 12
Equipos proceso información	4
Elementos de transporte	6 a 15
Otro inmovilizado material	4 a 8

Valores mobiliarios y otras inversiones financieras análogas.

Los valores admitidos a cotización oficial se valoran, al final del ejercicio, por el precio de mercado si éste fuese inferior al precio de adquisición, mediante la dotación de las correspondientes provisiones. El precio de mercado considerado es el inferior entre los dos siguientes:

Cotización oficial media correspondiente al último trimestre del año.

Cotización del día de cierre del balance o en su defecto la del inmediato anterior.

Los valores mobiliarios no admitidos a cotización oficial se encuentran reflejados por su precio de adquisición a la suscripción o compra de los mismos, valorándose al final del ejercicio, por el valor teórico contable que se desprende del último balance disponible de la entidad emisora, si éste fuese inferior al precio de adquisición, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsisten en el de la valoración posterior mediante la dotación de las correspondientes provisiones.

A efectos de evaluar la necesidad de dotar estas provisiones, se tiene también en cuenta la evolución previsible de los fondos propios de la sociedad emisora. Consecuentemente, el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 adjunto no reflejan las variaciones patrimoniales que resultarían de aplicar criterios de consolidación o de puesta en equivalencia, según procediese.

Si dichas inversiones se hubieran valorado de acuerdo con criterios de consolidación, los fondos propios y el resultado de Inditex (incluido en aquéllos) habrían aumentado en 1.019.241 mil euros y 173.716 mil euros aproximada y respectivamente al 31 de enero de 2004. El saldo total del activo ascendería a 3.510.352 mil euros al 31 de enero de 2004 aproximadamente.

Créditos no comerciales.

Los créditos no comerciales, tanto a corto como a largo plazo, se registran por el importe entregado. La diferencia entre este importe y el nominal de los créditos se registra en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios", con contrapartida en la correspondiente rúbrica, de inmovilizado o circulante, de crédito por intereses, en el activo del balance.

Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

Acciones propias.

Las acciones propias en poder de la Sociedad se valoran a su precio medio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho en la compra, o el valor de mercado si este fuera menor. Como valor de mercado se considera, de acuerdo con la normativa contable vigente, el menor de la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio, la cotización al cierre, o el correspondiente valor teórico contable.

Gastos a distribuir en varios ejercicios

Los importes registrados en este capítulo del balance de situación adjunto corresponden, básicamente, a diferencias entre el valor nominal de las deudas y el importe recibido por las mismas. Se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

Existencias.

Los bienes comprendidos en las existencias se valoran a precio de adquisición utilizando el método "primera entrada-primera salida" (FIFO). Cuando el valor de mercado es inferior al precio de adquisición y la depreciación se considera reversible, se procede a efectuar la corrección valorativa, dotando a tal efecto la correspondiente provisión. Se considera como valor de mercado su precio de reposición o el valor neto de realización si fuese inferior.

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

Clientes por ventas y prestación de servicios.

Recoge, fundamentalmente, saldos a cobrar como consecuencia de ventas a franquicias y talleres.

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

Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios.

Su imputación al resultado del ejercicio se efectúa de forma proporcional a la depreciación experimentada por los activos financiados con dichas subvenciones, o en un periodo máximo de diez años.

Las subvenciones a la explotación se abonan a resultados en el momento de su devengo.

Provisiones para riesgos y gastos.

La política de la Sociedad es dotar las provisiones que correspondan por el importe estimado que sea necesario para hacer frente a eventuales responsabilidades, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, avales u otras garantías similares a cargo de la empresa. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

Fondo de reversión : corresponde a la recuperación del valor económico del activo revertible, dotándose anualmente a lo largo de la vida de la concesión un importe calculado en función del valor del activo y de las condiciones sobre la reversión establecidas en la concesión.

Deudas.

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

Corto/largo plazo

En el balance de situación adjunto y de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, los créditos y deudas se clasifican en función de sus vencimientos residuales, a partir de la fecha de cierre del ejercicio, como deudores y acreedores a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento inferior o igual a 12 meses y como deudores y acreedores a largo plazo los créditos y deudas con vencimiento superior a los 12 meses.

Impuesto sobre beneficios.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto.

El importe de las bonificaciones y deducciones en la cuota tomadas en el ejercicio se considera como un menor importe del gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio.

Transacciones en moneda extranjera.

La conversión en moneda nacional de los saldos en moneda extranjera y de los créditos y débitos expresados en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación, valorándose al cierre del ejercicio de acuerdo con el tipo de cambio vigente en ese momento, excepto en aquellos casos en los que exista una cobertura específica, en cuyo caso se aplica el tipo de cambio negociado en la cobertura.

Las diferencias de cambio que se producen como consecuencia de la valoración al cierre del ejercicio de los débitos y créditos en moneda extranjera se clasifican en función del ejercicio en que vencen y de la moneda, agrupándose a estos efectos las monedas que, aun siendo distintas, gozan de convertibilidad oficial y presentan un comportamiento similar en el mercado.

Las diferencias netas positivas de cada grupo se recogen en el pasivo del balance como "Ingresos a distribuir en varios ejercicios", salvo que por el grupo correspondiente se hayan imputado a resultados de ejercicios anteriores diferencias negativas de cambio, en cuyo caso se abonan a resultados del ejercicio las diferencias positivas hasta el límite de las diferencias negativas netas cargadas a resultados de ejercicios anteriores. Las diferencias negativas se imputan a resultados del ejercicio.

Las diferencias positivas diferidas en ejercicios anteriores se imputan a resultados en el ejercicio en que vencen o se cancelan anticipadamente los correspondientes créditos y débitos, o en la medida en que en cada grupo homogéneo se van reconociendo diferencias de cambio negativas por igual o superior importe.

Ingresos y gastos.

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

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

Indemnizaciones por despido.

De conformidad con la legislación laboral vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. No se ha creado provisión alguna para este posible pasivo porque la Dirección de la Sociedad no espera que se produzcan despidos de importancia en el futuro.

Premio de jubilación.

De acuerdo con el convenio colectivo vigente, los trabajadores que causen baja en la Sociedad por jubilación, percibirán una prima siempre que tengan una antigüedad mínima de 10 años en la Sociedad. La Sociedad tiene constituida una provisión destinada a cubrir el pasivo actuarial correspondiente a la estimación de la parte devengada al 31 de enero de 2004.

Instrumentos de cobertura de riesgo

La Sociedad sigue la práctica de formalizar contratos de opciones y futuros como instrumentos de cobertura de riesgo en la variación del tipo de cambio de parte de sus importaciones y exportaciones en divisas (seguros de cambio, forwards y opciones sobre divisas, fundamentalmente). Al tratarse de operaciones de cobertura sin carácter especulativo, los resultados producidos en las mismas se registran en el momento de la liquidación de las operaciones.

Activos y pasivos de naturaleza medioambiental

Las instalaciones y sistemas relacionados con la gestión medioambiental no son significativos dentro del activo de la Sociedad, y en todo caso, se registran de acuerdo con los criterios contables aplicables a los inmovilizados de naturaleza análoga. Del mismo modo, de existir pasivos de carácter contingente asociados a cuestiones medioambientales, serían oportunamente contabilizados, de acuerdo con un criterio de prudencia.

Anualmente el grupo al que pertenece la Sociedad publica una Memoria de Sostenibilidad donde se detalla la política y actuación medioambiental que aplica en todas sus actividades.

5 .- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas de este epígrafe ha sido el siguiente:

Gastos de Establecimiento	Saldo 01.02.2003	Adición	Adición por traspaso	Disminución	Disminución por traspaso	Saldo 31.01.2004
Gastos ampliación de capital	129	0	0	43	0	86

6 .- INMOVILIZADO INMATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Inmovilizado Inmaterial	Saldo 01.02.2003	Adición	Adición por traspaso	Disminución	Disminución por traspaso	Saldo 31.01.2004
Concesiones administrativas	18	0	0	0	0	18
Propiedad industrial	11.904	1.006	0	142	0	12.768
Aplicaciones informáticas	2.509	303	0	0	0	2.812
Dchos. s/bienes arrend. finan.	15.414	0	0	0	13.517	1.897
Otro inmovilizado inmaterial	506	0	0	0	0	506
Totales	30.351	1.309	0	142	13.517	18.001

Amortización acumulada	Saldo 01.02.2003	Adición	Adición por traspaso	Disminución	Disminución por traspaso	Saldo 31.01.2004
A.A. Gtos investig. y desarrollo	177	101	0	0	0	278
A.A. Propiedad industrial	7.542	998	0	0	0	8.540
A.A. Aplicaciones informáticas	1.393	402	0	0	0	1.795
A.A. Bienes arrend. financiero	6.633	179	0	0	6.090	722
Totales	15.745	1.680	0	0	6.090	11.335

Las principales adiciones del ejercicio en el epígrafe "Propiedad Industrial" se corresponde con el coste del registro de las marcas en los países donde opera el Grupo Inditex.

La Sociedad al 31 de enero de 2004 tenía los siguientes bienes en régimen de arrendamiento financiero:

Elemento	Coste del bien	Meses		CUOTAS DE ARRENDAMIENTO			Opcion de compra
		Contra.	Transc.	al 01.02.2003	Ejercicio 2003	Ptes. 31.01.2004	
Construcciones	481	120	118	586	62	10	6
Construcciones	64	110	108	75	9	1	1
Instalaciones	1.352	48	43	942	359	149	31
Totales	1.897			1.603	430	160	38

Inmovilizado totalmente amortizado

Del inmovilizado inmaterial de la Sociedad al 31 de enero de 2004 se encontraban totalmente amortizados algunos elementos por valor de 6.830 mil euros, que corresponden a Propiedad Industrial y a las Aplicaciones informáticas.

7.- INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Inmovilizado Material	Saldo 01.02.2003	Adición	Adición por traspaso	Disminución	Disminución por traspaso	Saldo 31.01.2004
Terrenos y bienes naturales	16.700	5.076	2.581	994	0	23.363
Construcciones	105.079	0	22.215	0	0	127.294
Instalaciones técnicas	91.141	26.240	45.139	0	0	162.520
Maquinaria	16.237	536	18	0	0	16.791
Utilillaje	152	0	0	0	0	152
Mobiliario	6.476	124	0	0	0	6.600
Equipos proceso información	14.382	2.158	0	0	0	16.540
Elementos de transporte	36.746	45	0	0	0	36.791
Otro inmovilizado material	1.926	278	0	0	0	2.204
Construcciones en curso	29.986	0	0	0	29.986	0
Instalaciones técnicas montaje	26.449	9.412	0	0	26.449	9.412
E. proceso inform. montaje	53	0	0	53	0	0
Totales	345.327	43.869	69.953	1.047	56.435	401.667

Amortización acumulada	Saldo 01.02.2003	Adición	Adición por traspaso	Disminución	Disminución por traspaso	Saldo 31.01.2004
Construcciones	19.944	4.299	0	0	0	24.243
Instalaciones técnicas	38.744	13.018	6.090	0	0	57.852
Maquinaria	5.511	1.918	0	0	0	7.429
Utilillaje	150	1	0	0	0	151
Mobiliario	1.918	627	0	0	0	2.545
Equipos proceso información	10.626	1.993	0	0	0	12.619
Elementos de transporte	2.724	2.112	0	0	0	4.836
Otro inmov. material	996	321	0	0	0	1.317
Totales	80.613	24.289	6.090	0	0	110.992

Las adiciones y las adiciones por traspaso en los epígrafes "Construcciones" e "Instalaciones técnicas" corresponden a la inversión en un nuevo centro logístico situado en Zaragoza cuya puesta en funcionamiento se ha producido en este ejercicio 2003.

La Sociedad ha firmado un compromiso único de compraventa de un edificio industrial y una nave destinada a usos comerciales e industriales, de los cuales es propietaria, por valor de 5.109 mil euros.

Entre los elementos del epígrafe "Construcciones" se encuentra un hangar en el aeropuerto de Lavacolla (Santiago de Compostela) por importe de 971 mil euros. La Sociedad tiene la concesión de uso de dicho hangar por un plazo de 10 años ampliable a 30 y como consecuencia de ello se está dotando el correspondiente fondo de reversión (Nota 13).

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

Inmovilizado adquirido a empresas del Grupo

El inmovilizado adquirido a empresas del Grupo al 31 de enero de 2004 es el siguiente:

Cuenta	Coste	Amortiz. Acum.
Terrenos y bienes naturales	4.915	0
Construcciones	122.722	23.102
Instalaciones técnicas	50.885	17.428
Maquinaria	72	61
Mobiliario	4.579	1.772
Equipos proceso información	14	5
Otro inmovilizado material	354	353
Totales	183.541	42.721

Inmovilizado totalmente amortizado, obsoleto o no utilizado.

Del inmovilizado material de la Sociedad al 31 de enero de 2004 se encontraban totalmente amortizados algunos elementos cuyos valores de activo son:

Elementos	Valores activo
Construcciones	137
Instalaciones técnicas	11.154
Maquinaria	700
Utillaje	147
Mobiliario	283
Equipos proceso información	8.381
Elementos de transporte	76
Otro inmovilizado material	409
Totales	21.287

8 .- INMOVILIZACIONES FINANCIERAS E INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Inmovilizaciones Financieras

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las diversas cuentas de Inmovilizaciones Financieras han sido los siguientes:

Inmovilizado financiero	Saldo 01.02.2003	Adición	Adición por traspaso	Disminución	Disminución por traspaso	Saldo 31.01.2004
Participación empresas grupo	642.643	95.639	0	0	1	738.281
Particip. empresas asociadas	31.544	21.464	0	0	0	53.008
Inv.finan. permanentes capital	4.978	179	0	0	0	5.157
Créditos a largo plazo	0	5.152	0	0	0	5.152
Fianzas constituidas a l/plazo	142	12	0	10	0	144
Depositos constituidos l/p	265	0	0	1	0	264
Prov. Dep. val. mob. l/p grupo	-210.605	-23.853	0	-23.090	0	-211.368
Prov. Dep. val. mob. l/p asoc.	-15.518	-16.338	0	0	0	-31.856
Totales	453.449	82.255	0	-23.079	1	558.782

La Provisión por Depreciación de valores mobiliarios a largo plazo del Grupo incluía, a 31 de enero de 2003, 17.950 mil euros correspondientes a una dotación realizada por la Sociedad para cubrir la totalidad de la inversión en Argentina, la cual ha sido revertida en el presente ejercicio, con contrapartida al epígrafe "Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, debido a que la Dirección estima que ya no se dan las circunstancias que motivaron su dotación.

Al 31 de enero de 2004, la Sociedad participa de manera directa en el 68% de "Inditex Cogeneración, A.I.E.", cuya actividad es la creación y explotación de plantas de cogeneración para producción de energía eléctrica y térmica y está domiciliada en Arteixo (A Coruña). Su capital asciende a 1.503 mil euros y los resultados se imputan directamente a los socios al cierre del ejercicio. En el presente ejercicio han ascendido a 43 mil euros (Nota 19).

En el epígrafe "Participación en empresas asociadas" se incluye la inversión de INDITEX en Agrupaciones de Interés Económico, cuyos resultados han sido registrados atendiendo a su naturaleza en el epígrafe "Impuesto sobre sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 17).

Información sobre sociedades del grupo y asociadas

Las operaciones más significativas del ejercicio se refieren a ampliaciones de capital realizadas en filiales extranjeras con motivo de la expansión internacional del Grupo y la aportación para compensación de pérdidas en una de las filiales nacionales.

INDITEX posee una opción de compra sobre el 9,95% del capital social de Stradivarius España, S.A. propiedad de un accionista minoritario. A su vez, dicho socio posee una opción de venta a INDITEX por dicha participación. El período de ejercicio de dichas opciones, que se concedieron en el momento de la toma de control por parte de INDITEX, se extiende entre los ejercicios 2005 a 2010. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y serán ejercitables por un precio de 11.960 mil euros, más el 9,95% de los beneficios no repartidos por Stradivarius España, S.A. desde el momento de su adquisición por INDITEX hasta el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones. La adquisición de la participación que INDITEX posee en Stradivarius España, S.A. se produjo en 1999, por un importe de 108.242 mil euros, que se harán efectivos entre 1999 y 2005.

Por otra parte, INDITEX posee una opción de compra sobre el 50% del capital social de Zara Deutschland GmbH, propiedad de Otto GmbH, que a su vez posee una opción de venta a INDITEX por la totalidad de su participación. El período de ejercicio de dichas opciones comienza en septiembre de 2001 y se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios de la sociedad participada y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

INDITEX posee una opción de compra sobre el 50% del capital social de Zara Japan Corporation, perteneciente a Grupo Bigi. El período de ejercicio de dicha opción se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. La opción se otorgó sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios de la sociedad participada y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

En diciembre de 2003 Inditex inició una negociación con el socio externo destinada a adquirir una posición mayoritaria en el capital de Zara Japan, mediante la adquisición del 35% del capital social de la misma al socio externo y la firma de un nuevo contrato de asociación que regule la relación entre los socios. A la fecha de formulación de estas cuentas, no se han finalizado las negociaciones, pero se estima que durante el primer semestre de 2004 se alcanzará un acuerdo definitivo, que no afectará significativamente al balance de situación ni a los resultados consolidados del Grupo.

INDITEX dispone de una opción de compra sobre la participación del 5% del capital social de Zara México, S.A. de C.V. perteneciente al accionista minoritario. El período de ejercicio de dicha opción se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. La opción se otorgó sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios de la sociedad participada.

Por otra parte, Inditex posee una opción de compra sobre el 49% del capital social de Zara Italia, S.R.L. y de Oysho Italia, S.R.L. propiedad del Grupo Percassi, que a su vez, posee una opción de venta a Inditex por la totalidad de su participación. El período de ejercicio de dichas opciones se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios y de los resultados de la sociedad participada y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

Los Administradores de INDITEX opinan que en ningún caso se derivarán variaciones significativas en los resultados de las operaciones ni en la situación financiera de INDITEX como consecuencia del ejercicio de cualquiera de las opciones descritas.

Fibracolor, S.A. es una sociedad domiciliada en Tordera (Barcelona), dedicada a la transformación de tejidos mediante procesos de tinte, acabado, estampado y otras operaciones de perfeccionamiento de toda clase de tejidos. INDITEX, S.A. participa en el capital social de Fibracolor, S.A., del que posee el 39,97% de sus acciones.

Debido a los acuerdos entre los accionistas de Fibracolor, INDITEX podría verse obligada en el futuro a adquirir un número de acciones que le otorgara la mayoría de los derechos de voto en esta sociedad. De producirse este hecho en el futuro, del que no existe certeza, la incorporación de las cifras de Fibracolor no tendrían impacto significativo en el Grupo. A 31 de diciembre de 2003 los

recursos propios de Fibracolor, S.A. ascendían a 24.942 mil euros, el beneficio neto del ejercicio 2003 fue de 188 mil euros y los activos totales ascendían 66.175 mil euros.

La información sobre las sociedades del grupo y asociadas al 31 de enero de 2004 es la que se detalla en el Anexo 1.

La Sociedad no detalla la composición del patrimonio de sus sociedades dependientes por entender que la difusión de la misma podría acarrear perjuicios graves al dar indicaciones sobre la rentabilidad en los distintos mercados en los que opera.

Inversiones Financieras Temporales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las diversas cuentas de este epígrafe del balance de situación adjunto, han sido los siguientes:

Descripción	Saldo 01.02.2003	Adición	Adición por traspaso	Disminución	Disminución por traspaso	Saldo 31.01.2004
Créd. c/p a empresas grupo	210.054	263.512	0	210.054	0	263.512
Int. c/p inv.f. empresas grupo	6.659	3.997	0	6.659	0	3.997
Créditos a corto plazo	0	2.576	0	0	0	2.576
Dividendo a cobrar	0	3.508	0	0	0	3.508
Intereses corto plazo créditos	365	0	0	365	0	0
Imposiciones a corto plazo	240.630	129.347	0	240.630	0	129.347
Fianzas const. a corto plazo	6	4	0	0	0	10
Totales	457.714	402.944	0	457.708	0	402.950

Las principales adiciones del ejercicio corresponden, básicamente, a los créditos generados como consecuencia de la política de gestión centralizada de cobros y pagos entre compañías del grupo, que se instrumenta a través de cuentas corrientes abiertas por las distintas sociedades en Inditex, y a los créditos generados como consecuencia de la tributación en régimen de declaración consolidada (Nota 14).

Las imposiciones a corto plazo así como los valores de renta fija a corto plazo, se encuentran contratadas a un tipo de interés de mercado.

9 .-GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas de este epígrafe, ha sido el siguiente:

Concepto	Saldo 01.02.2003	Adición	Disminución	Gasto del Ejercicio	Traspasos	Saldo 31.01.2004
Gastos financieros diferidos	2	49	6	46	1	0
Otros intereses diferidos	1.074	0	0	746	0	328
Totales	1.076	49	6	792	1	328

Los importes recogidos en "Otros intereses diferidos" pertenecen a los intereses implícitos originados por los pagos aplazados en la adquisición de Stradivarius España, S.A. En la columna "Traspasos" se recogen los gastos financieros diferidos por operaciones de arrendamiento financiero con vencimiento a corto plazo, que se han reclasificado al epígrafe "Ajustes por

periodificación" del activo del balance adjunto.

Las adiciones del ejercicio corresponden a revisiones del tipo de interés en los contratos de leasing procedentes de años anteriores.

10 .- EXISTENCIAS

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de enero de 2004 es la siguiente:

Concepto	Importe
Comerciales	136.915
Materias primas	22.153
Anticipos	90
Totales	159.158

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

11 .- FONDOS PROPIOS

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epígrafe durante el ejercicio 2003, ha sido el siguiente:

Concepto	Saldo 01.02.2003	Distribución Resultados	Adición	Disminución	Trasposos	Saldo 31.01.2004
Capital social	93.500	0	0	0	0	93.500
Prima de emisión de acciones	20.379	0	0	0	0	20.379
Reservas de revalorización	1.692	0	0	0	0	1.692
Reserva legal	18.700	0	0	0	0	18.700
Reservas acciones propias	447	0	0	0	-358	89
Reservas especiales	156	0	0	0	0	156
Reservas voluntarias	579.199	99.898	0	0	358	679.455
Dividendo activo a cuenta	0	0	0	0	0	0
Resultado ejercicio 2002	187.164	-187.164	0	0	0	0
Resultado ejercicio 2003	0	0	272.735	0	0	272.735
Dividendos	0	87.266	0	87.266	0	0
Totales	901.237	0	272.735	87.266	0	1.086.706

Capital Social

El capital social de la Sociedad al 31 de enero de 2004 asciende a 93.500 miles de euros y está formado por 623.330.400 acciones de 0,15 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, todas ellas pertenecientes a una única clase y serie, que confieren idénticos derechos políticos y económicos a sus titulares, y representadas por anotaciones en cuenta.

Las acciones de INDITEX cotizan en las cuatro bolsas de valores Españolas. Por ese motivo la Sociedad no conoce con exactitud la composición de su accionariado. De acuerdo con la información pública registrada en la Comisión Nacional de Mercado de Valores, los miembros del Consejo de Administración o sus sociedades vinculadas controlaban, a 31 de enero de 2004 aproximadamente el 67%

del capital social de la Sociedad (Nota 21).

Acciones Propias

El movimiento habido en el ejercicio en las cuentas de acciones propias mostradas en el activo del balance, es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo al 1 de febrero de 2003	447
Ventas	358
Saldo al 31 de enero de 2004	89

Al 31 de enero de 2004, INDITEX posee 41.000 acciones propias para las cuales se ha dotado la correspondiente reserva indisponible, representativas de un 0,007% del capital social, con un coste medio de adquisición de 2,18 euros por acción.

Durante el ejercicio 2003, la Sociedad vendió a un directivo 164.200 acciones propias que se poseían en cobertura de un plan de opciones establecido en 1998.

Ninguna sociedad del Grupo ha realizado operaciones con acciones de la Sociedad durante el ejercicio 2003 diferentes de las descritas en esta nota.

Plan de opciones sobre acciones

Las Juntas de Accionistas de INDITEX de 20 de julio de 2000, 19 de enero de 2001 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 de INDITEX y a los altos directivos y otros empleados clave de su Grupo de sociedades. Cada opción dará derecho, mediante su ejercicio, a una acción de INDITEX.

El número de opciones a entregar dependía de la revalorización de la acción de INDITEX en el Mercado Continuo español en el año 2001 y en los dos años naturales siguientes.

En caso de que no se cumplieran ciertos límites mínimos de revalorización en alguno de los periodos contemplados, no se consolidaría derecho alguno a favor de los beneficiarios del Plan en dicho periodo. El precio de ejercicio de las opciones es de 2,93 euros, y los periodos de ejercicio se inician dos años después de cada uno de los periodos de cómputo de la revalorización mencionada.

La Junta General de Accionistas delegó en el Consejo de Administración la determinación de los criterios conforme a los cuales se determinaron los consejeros, directivos y empleados beneficiarios del Plan, así como el número de opciones a otorgar a cada uno, dentro de los límites citados. 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.

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 pueda 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 los pagos de intereses por la inversión efectuada en las acciones de la Sociedad y regular los diferentes flujos monetarios relacionados con dicha inversión.

Durante los años 2001 y 2002 se cumplieron ciertas condiciones mencionadas anteriormente, por lo que los beneficiarios consolidaron sus derechos sobre las siguientes opciones:

Ejercicio	Derecho de opción otorgados	Opciones vivas al 31-ene-04	Fecha de ejercicio
2001	523.700	0	Enero 2004
2002	179.503	173.705	Enero 2005
2003	0	0	

La diferencia entre derechos otorgados y opciones vivas se debe a la extinción de la relación laboral con en el grupo de beneficiarios con derechos consolidados. El 30 de enero de 2004 concluía el plazo de ejercicio de las opciones devengadas en el ejercicio 2001, y los consejeros y directivos con opciones consolidadas ejercitaron sus derechos de opciones sobre un total de 488.296 acciones, que fueron adquiridas al banco agente y enajenadas por Inditex a los beneficiarios del Plan en febrero de 2004, dentro de los plazos establecidos en el propio Plan.

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

Transcurridos los tres periodos de cómputo previstos en el Plan, el número máximo de acciones que podrán entregarse en la ejecución del mismo asciende a 670.017 acciones. Por tanto, existe un remanente de 2.348.383 acciones. La Junta General de Accionistas de INDITEX podrá acordar que tales acciones se destinen a nuevos planes de participación de los administradores de INDITEX y/o del personal de su Grupo de sociedades en el capital social de INDITEX, con anterioridad al plazo límite indicado en el párrafo siguiente.

En el supuesto de que llegado el día 30 de enero de 2007, existieren acciones remanentes en poder de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., INDITEX se compromete a someter a la primera Junta General de Accionistas (sea Ordinaria o Extraordinaria) que se celebre con posterioridad a dicha fecha un acuerdo de reducción del capital mediante la amortización de las acciones suscritas en poder de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y que INDITEX no hubiera readquirido, a un precio de reembolso de 2,93 euros por acción.

Reserva Legal

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Reservas de revalorización

A partir de la fecha en que la Administración tributaria haya comprobado y aceptado el saldo de la cuenta "Reserva de revalorización Real Decreto Ley 7/1996 de 7 de junio, (o haya prescrito el plazo de 3 años para su comprobación), dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación de capital. A partir del 1 de febrero del año 2007 (transcurridos diez años a partir de la fecha del balance en que se reflejaron las operaciones de actualización) podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

Adicionalmente, en el caso de que la revalorización provenga de elementos patrimoniales en régimen de arrendamiento financiero, la citada disposición no podrá tener lugar antes del momento en que se ejercite la opción de compra.

Si se dispusiera del saldo de esta cuenta en forma distinta a la prevista en el Real Decreto Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

12.- OTROS INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS.

El epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación, incluye, fundamentalmente, contraprestaciones efectuadas por terceros para la construcción de un centro logístico en Zaragoza. La Sociedad ha imputado a resultados 173 mil euros, por este concepto, que figuran registradas en el epígrafe "Ingresos y beneficios extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

13 .-PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento de las distintas cuentas que componen este epígrafe durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

Concepto	Saldo 01.02.2003	Dotaciones	Aplicaciones	Exceso prov.	Saldo 31.01.2004
Provisión para pensiones	52	0	0	0	52
Prov. para responsabilidades	13.143	8.245	12.180	371	8.837
Fondo de Reversión (Nota 7)	61	75	0	0	136
Totales	13.256	8.320	12.180	371	9.025

La Provisión para responsabilidades está destinada a cubrir los riesgos asociados a la actividad de la Sociedad.

14 .-EMPRESAS DEL GRUPO

La composición de las cuentas a cobrar y a pagar a las empresas del Grupo al 31 de enero de 2004 es la siguiente:

Concepto	Saldo deudor	Saldo acreedor
Operaciones comerciales	254.903	202.933
Tributación en régimen de declaración consolidada (Nota 17)	102.624	5.335
Fianzas a largo plazo por arrendamientos	0	528
Cuenta corriente por gestión centralizada de tesorería	160.888	130.588
Intereses de la c/c centralizada	3.954	56
Cuentas a cobrar por resultados de Inditex Cogeneración, A.I.E. (Nota	43	0
Totales	522.412	339.440

Los créditos y débitos generados como consecuencia de la tributación en régimen de declaración consolidada se cancelan a corto plazo, con la presentación de la correspondiente liquidación del Impuesto sobre Sociedades.

La cuenta corriente por gestión centralizada de cobros y pagos entre compañías del Grupo a través de la Sociedad devenga un tipo de interés de mercado que se liquida anualmente en función del saldo diario de la cuenta.

Las transacciones efectuadas con las empresas del Grupo en el ejercicio 2003 se muestran resumidas en la Nota 19 de esta memoria.

15 .- DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

El desglose de las deudas con las entidades de crédito al 31 de enero de 2004 es el siguiente:

DESCRIPCION	Principal o Limite	Saldo 31.01.2004
Pólizas de Crédito	275.111	17
Contratos de leasing		198
Totales	275.111	215

Todas estas deudas se remuneran a los tipos de interés habituales del mercado.

El detalle de los años de vencimiento de las deudas con entidades financieras al 31 de enero de 2004 es el siguiente:

Descripción	Vencimientos por ejercicio					Total
	Ejercicio 2004	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006	Ejercicio 2007	Resto	
Pólizas de Crédito	17	0	0	0	0	17
Contratos de Leasing	198	0	0	0	0	198
Totales	215	0	0	0	0	215

16 .- OTRAS DEUDAS

El desglose, tanto a corto como largo plazo, de este epígrafe del balance de situación al 31 de enero de 2004 adjunto es el siguiente:

Descripción	Vencimientos por ejercicio					Total
	Ejercicio 2004	Ejercicio 2005	Ejercicio 2006	Ejercicio 2007	Resto	
Deudas	5.875	0	0	0	0	5.875
Proveedores de inmovilizado	2.287	7.214	1.144	0	0	10.645
Otros acreedores	175	0	0	0	0	175
Hacienda Publica a Largo Plazo	0	0	0	0	25.675	25.675
Totales	8.337	7.214	1.144	0	25.675	42.370

En el epígrafe "Proveedores de inmovilizado" se recoge, fundamentalmente, la deuda originada por los pagos aplazados en la adquisición de la sociedad Stradivarius España, S.A. y la adquisición de los terrenos de Zaragoza.

17 .- SITUACION FISCAL

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

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2003 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio es como sigue :

Concepto	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable del ejercicio			272.735
Impuesto sobre Sociedades devengado	24.695	0	24.695
Diferencias permanentes	14.245	147.790	-133.545
Diferencias temporales con origen:			
En el ejercicio	0	1.316	-1.316
En ejercicios anteriores	2.151	19.202	-17.051
Base imponible (resultado fiscal)			145.518

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y la carga fiscal ya pagada o que se habrá de pagar, es la siguiente:

		Ejercicio 2003
Carga fiscal imputada al ejercicio		24.695
Impuesto sobre beneficios diferido con origen en el ejercicio como consecuencia de diferencias temporales negativas por contratos de leasing.	1.318 al 35 %,.....	-461
Impuesto sobre beneficios diferido con origen en ejercicios anteriores como consecuencia de diferencias temporales positivas por contratos de leasing.	2.014 al 35 %,.....	705
Impuesto sobre beneficios diferido con origen en ejercicios anteriores como consecuencia de diferencias temporales positivas de los activos acogidos al incremento de la amortización fiscal sobre la contable del R.D. Ley 3/93.	24 al 35 %,.....	9
Impuesto sobre beneficios diferido con origen en el ejercicio como consecuencia de diferencias temporales negativas por operaciones intergrupo.	12.651 al 35 %,.....	-4.428
Impuesto sobre beneficios diferido con origen en ejercicios anteriores como consecuencia de diferencias temporales positivas por operaciones intergrupo.	7.000 al 35 %,.....	2.450
Impuesto sobre beneficios diferido con origen en ejercicios anteriores como consecuencia de diferencias temporales positivas por bienes afectos a la libertad de amortización Real Decreto Ley 2/95.	112 al 35 %,.....	39
Impuesto sobre beneficios anticipado con origen en ajustes realizados por la Administración tributaria, que revierten en este ejercicio como gasto fiscalmente deducible y que originan una diferencia temporal negativa.	65 al 35 %,.....	-23
Impuesto sobre beneficios anticipado con origen en el ejercicio como consecuencia de diferencias temporales negativas por un gasto extraordinario por donaciones comprometidas con terceros.	274 al 35 %,.....	96
Impuesto sobre beneficios anticipado con origen en ejercicios anteriores como consecuencia de unas donaciones comprometidas definitivamente no aplicadas, aplicadas en este ejercicio que suponen una deducción en cuota y aplicables en futuros ejercicios que representan un crédito contable, lo que origina una diferencia temporal negativa.	7.766 al 35 %,.....	-2.718
Impuesto sobre beneficios anticipado con origen en ejercicios anteriores como consecuencia de diferencias temporales negativas de valoración en la dotación de la provisión de cartera, ajustado en el año anterior y fiscalmente deducible en este ejercicio.	17.951 al 35 %,.....	-6.283

Como consecuencia de las diferencias temporales entre los criterios de imputación fiscales y contables de determinados ingresos y gastos, hasta el 31 de enero de 2004, se habían acumulado los siguientes impuestos diferidos y anticipados, registrados por la Sociedad:

	Ejercicio 2003
Impuesto sobre beneficios diferido	30.857
- Contratos de leasing	3.287
- Aceleración amortización (R.D.L. 3/93)	35
- Libertad amortización (R.D.L. 7/94, R.D.L. 2/95)	990
- Corrección efecto de las A.I.Es.	22.117
- Operaciones intragrupo	4.428
Impuesto sobre beneficios anticipado	243
- Ajustes de la Administración tributaria	46
- Provisiones de responsabilidades	101
- Donaciones comprometidas	96

Las diferencias permanentes, que motivan ajustes positivos, corresponden a gastos que no tienen el carácter de deducibles fiscalmente, a donativos que no tienen la consideración de gastos deducibles a efectos de la determinación de la base imponible, a la imputación de la parte correspondiente al ingreso fiscal por la aportación de los derechos de uso de cierto inmovilizado a una filial y la dotación a provisiones no deducibles fiscalmente, que suponen un mayor impuesto sobre beneficios por importe de 12.385.577,45 euros. Los donativos tratados como diferencia permanente positiva originan una deducción en cuota por el importe satisfecho en este ejercicio y un crédito contable por el importe a aplicar en futuros ejercicios. Asimismo, la repatriación de beneficios ha supuesto un coste impositivo en términos de withholding tax de 60.245,50 euros, que dado su naturaleza no acreditable se refleja como un mayor impuesto sobre beneficios devengado.

Las diferencias permanentes negativas corresponden a la imputación de la amortización acumulada a la entrada en vigor de la nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades del fondo de comercio y la propiedad industrial, a la deducción fiscal de la amortización contable de la propiedad industrial no deducida en ejercicios anteriores, a la imputación por transparencia fiscal de bases imponibles negativas generadas por Agrupaciones de Interés Económico, y a la exención por doble imposición económica internacional de dividendos procedentes de filiales extranjeras, que suponen un menor impuesto sobre beneficios por importe de 51.726.630,58 euros.

La sociedad ha generado créditos fiscales por importe de 21.174.818,43 euros por deducción por inversiones y 499.655,89 euros por deducción por donativos. En la autoliquidación se aplica una deducción de 48.668.735,56 euros para evitar la doble imposición interna sobre dividendos. Igualmente, ha registrado un crédito contable por deducciones pendientes de aplicar por importe de 2.056.499,55 euros.

Industria de Diseño Textil, S.A.

La sociedad aportó en un ejercicio anterior a Zara Holding S.A. 19.998 acciones de Zara Bélgica, 374.999 acciones de Zara Francia y 368 acciones de Zara Merken B.V. por su valor teórico, como contraprestación para suscribir 136.885, 251.095 y 254.034 acciones, respectivamente, en una ampliación de capital, acogiéndose al régimen previsto en el artículo 101 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. El coste de de las acciones aportadas era de 4.816.628,03 euros y 7.631.209,01 euros y 11.347.321,29 euros respectivamente.

Industria de Diseño Textil 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 decimoquinta de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo solicitado y obtenido del Ministerio de Economía y Hacienda dicho beneficio. En este ejercicio se han generado bases imponibles negativas que minoraron el gasto devengado del Impuesto sobre Sociedades de Industria de Diseño Textil S.A. La sociedad ha optado por imputar las bases imponibles de las entidades al período impositivo en el que se aprueben las cuentas anuales. Esta inversión es considerada como una operación financiera y el resultado neto estimado se imputará en la vida previsible de la misma. Las previsiones respecto de las bases imponibles y resultado contable en ejercicios futuros ha determinado una corrección al alza en el impuesto devengado por importe de 27.278 miles de euros, de forma que, teniendo en cuenta las diferencias permanentes negativas computadas por este motivo, el impacto neto de estas inversiones sobre la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, arroja, vía impuesto sobre sociedades, un ingreso de 5.826 miles de euros.

Inditex S.A. tributa en régimen de consolidación como sociedad dominante de un subgrupo integrado por las sociedades Comditel, S.A., Zara Home España, S.A., Denllo, S.A., Goa-Invest, S.A., Hampton, S.A., Kenner, S.A., Kettering, S.A., Oysho Logística, S.A., Trisko, S.A., Yeroli, S.A., Zintura, S.A., Choolet S.A., Confecciones Fíos S.A., Confecciones Goa S.A., Zara España S.A., Nikole S.A., Pull Bear Logística S.A., Kiddys Class España S.A., Zara S.A., Pull Bear España S.A., Bershka BSK España S.A., Bershka Logística, S.A., Lefties España S.A., Sircio S.A., Plataforma Europa, S.A. Oysho España S.A., Grupo Massimo Dutti S.A., Massimo Dutti Logística S.A., Stear S.A., Samlor S.A., Glencare S.A., Zara Logística S.A., Textil Rase S.A., Inditex S.A. y Stradivarius España S.A.

La determinación del gasto devengado por el impuesto sobre sociedades de INDITEX, S.A. se ha realizado de acuerdo con la norma sexta de la Resolución del ICAC de 9 de octubre de 1997, considerando, además de los parámetros de la tributación individual, las diferencias temporales y permanentes derivadas del proceso de consolidación y las deducciones y bonificaciones por el importe que resulta aplicable en el régimen de grupos de sociedades.

Las diferencias que genera la consolidación para la sociedad son las eliminaciones de dividendos percibidos del subgrupo por

importe de 135.365.858,3 euros, el diferimiento en el reconocimiento del beneficio obtenido en las ventas de mercaderías que integran las existencias de sociedades del grupo por importe de 12.635.786,45 euros que determina un impuesto sobre beneficios diferido por operaciones intragrupo de 4.422.525,26 euros que revertirá el próximo ejercicio. Del ejercicio anterior se incorporó el beneficio eliminado por importe de 6.973.377,18 euros correspondiente a existencias y 29.579,08 euros correspondiente a inmovilizado, revirtiéndose el correspondiente impuesto sobre beneficios diferido por importe de 2.451.034,66 euros. Asimismo deben ser eliminadas en consolidación 2.258.975,01 euros correspondientes a la dotación de la provisión de la cartera por pérdidas ya incluidas en la base imponible consolidada. Se corrige, igualmente, el impuesto sobre beneficios por operaciones intragrupo correspondiente a ejercicios anterior por importe de 12.562,19 euros, que supone un mayor impuesto a pagar 6.559,70 euros y un mayor saldo del impuesto diferido por importe de 6.002,49 euros.

La tributación en régimen de consolidación permite a la sociedad aplicar íntegramente la deducción por inversión en filiales relacionadas con la exportación, superando el importe del crédito fiscal la cuota que le correspondería si tributase individualmente; al atribuirse íntegramente la deducción a la sociedad que la generó, la contabilización del efecto impositivo genera un ingreso en lugar de un gasto.

Las actuaciones inspectoras iniciadas en el año 2001 concluyeron durante el presente ejercicio, sin que del resultado de las mismas se hayan derivado ajustes de relevancia material, siendo su impacto sobre la cuenta de resultados de la entidad del presente ejercicio de 1.890.218,15 euros. Se encuentran pendientes de comprobación los ejercicios iniciados con posterioridad al 31 de enero de 2001.

18.- GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Debido a su presencia internacional, Industria de Diseño Textil, S. A. está expuesto a las variaciones de los tipos de cambio de las divisas en que opera. El grupo realiza un seguimiento de sus posiciones de riesgo y sigue una política de cobertura sistemática de los principales flujos.

Durante el ejercicio 2003 se han negociado y liquidado operaciones de cobertura en diversas divisas, principalmente dólar americano, libra esterlina, yen japonés y peso mexicano. De ellas permanecían vivas al 31 de enero de 2003 las siguientes:

Tipo de cobertura	Importe	Compra	Venta	Tipo de opción
Compra de divisa a plazo	10.000.000	USD	EUR	
Opciones europea	30.000.000	USD	EUR	Compra de call
Opciones tipo de cambio medio (asiáticas)	10.000.000	EUR	GBP	Compra de put
Opciones tipo de cambio medio (asiáticas)	10.000.000	EUR	GBP	Venta de call
Opciones tipo de cambio medio (asiáticas)	920.000.000	MXN	USD	Compra de put
Opciones tipo de cambio medio (asiáticas)	920.000.000	MXN	USD	Venta de call

El plazo de vencimiento de todos estos contratos es inferior a los doce meses.

19 .- INGRESOS Y GASTOS.

El desglose de las diferentes partidas que componen los epígrafes de "Consumo de mercaderías" y "Consumo de materias primas y otras materias consumibles", de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 es el siguiente:

Concepto	Ejercicio 2003
Compras de mercaderías	1.354.469
Variación de existencias de mercaderías	-22.900
Totales	1.331.569

Concepto	Ejercicio 2003
Compras de materias primas	209.683
Compras de otros aprovisionamientos	42.477
Variación existencias materias primas	3.676
Totales	255.836

De acuerdo con sus procedimientos habituales, la Sociedad adquiere materias primas y otros aprovisionamientos que vende a terceros ajenos al Grupo, en firme, para su manufactura, recomprándolas de nuevo con el correspondiente valor añadido incorporado. El coste inicial de estas materias primas y otros aprovisionamientos, que en este ejercicio ha ascendido a 34.568 mil euros, figura contabilizado en la cuenta de pérdidas y ganancias como "Consumo de materias primas", y su adquisición posterior se registra como "Otros gastos externos".

El desglose de las diferentes partidas que componen el epígrafe de "Cargas Sociales" de la cuenta de pérdidas y ganancias de 2003 es el siguiente:

Concepto	Ejercicio 2003
Seguridad Social a cargo de la empresa	5.247
Otros gastos sociales	1.828
Totales	7.075

Las transacciones efectuadas durante el ejercicio 2003 con empresas del Grupo han sido las siguientes:

Concepto	Ejercicio 2003
Compras	643.543
Importe neto cifra de negocios	1.653.929
Servicios recibidos	47.495
Ingresos accesorios	70.275
Intereses cargados	2.176
Intereses abonados	4.072
Ingresos financieros (Nota 8)	43
Dividendos recibidos	193.127

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad efectuó las siguientes transacciones por monedas, expresadas en su contravalor en miles de euros:

Monedas	Compras	Ventas
Dólares U.S.A.	252.698	317.421
Libras esterlinas	0	58.079
Francos Suizos	0	5.854
Dólares canadienses	0	13.574
Coronas danesas	0	4.284
Coronas suecas	0	568
Euros	1.353.931	1.427.381

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad es como sigue:

Por mercados geográficos:	Ejercicio 2003
España	856.404
Extranjero	970.757
Totales	1.827.161

Por actividades	Ejercicio 2003
Ventas de tejidos	229.660
Ventas prendas	1.706.055
Ventas otros productos	13.940
Ventas de perfumería	973
Servicios prestados	14.704
Devolución de ventas	-138.171
Totales	1.827.161

La distribución de la plantilla media de la Sociedad durante el ejercicio 2003 por categorías profesionales fue la siguiente:

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Ayudante	43
Oficial	137
Auxiliar	87
Especialista	5
Jefe/a departamento	37
Técnico	107
Personal directivo	19
Encargado	7
Compradores	7
Comercial	38
Diseñadores	31
Analistas	13
Licenciados	74
Otros	41
Totales	646

El detalle de ingresos y gastos extraordinarios del ejercicio 2003 es como sigue :

Concepto	Gastos	Ingresos
Operaciones con accs. y oblig. propias (Nota 11)	0	123
De naturaleza extraordinaria	1.209	1.536
Procedente de otros ejercicios	2.416	70
Totales	3.625	1.729

El detalle de los Ingresos y Gastos de naturaleza extraordinaria del ejercicio 2003 es como sigue :

Concepto	Gastos	Ingresos
Dotac. provisión de riesgos y gastos	858	384
Otros conceptos extraordinarios	75	1.097
Donaciones comprometidas	276	42
Refacturaciones al grupo	0	13
Totales	1.209	1.536

20 .-AUDITORES EXTERNOS

El detalle de los honorarios devengados por KPMG Auditores, S.L. en relación con servicios prestados a la Sociedad durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

Concepto	Miles de euros
Por servicios de auditoría y otros	704
Por trabajos de responsabilidad corporativa	142
Por otros servicios	125
Totales	971

Los servicios de auditoría incluyen, además de la auditoría de las cuentas anuales, la revisión trimestral de alcance limitado sobre los estados financieros trimestrales de la Sociedad.

21 .- REMUNERACIONES DE CONSEJEROS Y ADMINISTRADORES

Durante el ejercicio 2003, el conjunto de los miembros del Consejo de Administración han percibido remuneraciones de la Sociedad o de sus sociedades dependientes por importe de 4.928 miles de euros, según el siguiente desglose:

	Consejeros ejecutivos	Consejeros independientes y dominicales	Total
Sueldos fijos y variables	3.954	0	3.954
Retribución de consejeros	415	559	974
Totales	4.369	559	4.928

La Sociedad no tiene concedidos anticipos o préstamos a ninguno de sus Consejeros, ni contraído compromiso alguno en materia de pensiones o seguros de vida. De acuerdo con los contratos que regulan la relación de trabajo, los consejeros ejecutivos, con excepción del Presidente, recibirían una indemnización equivalente a

un año de salario en caso de cese en sus puestos de dirección en el Grupo o en caso de despido.

Transacciones con partes vinculadas

Durante el ejercicio 2003, la Sociedad ha percibido ingresos procedentes de transacciones con los miembros de su Consejo de Administración o sus sociedades vinculadas por importe de 149 mil euros. Dichas transacciones corresponden principalmente a arrendamientos y se han facturado a precios de mercado.

A 31 de enero de 2004, la Sociedad mantenían saldos deudores con miembros de su Consejo y entidades vinculadas por importe de 127 mil euros originados por las transacciones anteriormente descritas.

Participación de los miembros del Consejo en el capital social

De acuerdo con los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los miembros del consejo de administración poseían, al 31 de enero de 2004, las siguientes participaciones directas e indirectas en el Capital social de INDITEX:

Consejero o representante	Titular de las acciones	Número de acciones	Porcentaje del Capital
D. Amancio Ortega Gaona	Gartler, S.L.	369.600.063	59,294%
D ^a . Rosalla Mera Goyenechea	Rosp Corunna, S.L	43.590.000	6,993%
D. Juan C. Rodríguez Cebrián	Persona física	2.722.067	0,437%
D. José M ^a Castellano Ríos	Persona física	1.373.863	0,220%
D. Antonio Abril Abadín	Persona física	168.276	0,027%
D. Carlos Espinosa de los Monteros	Persona física	11.646	0,002%
D. Juan Manuel Urgoiti López Ocaña	Persona física	5.000	0,001%
D. Franciso Luzón	Varios	98.565	0,016%
	Total	417.569.480	66,990%

Los miembros del Consejo que no aparecen en la relación anterior no poseían acciones en la fecha de cierre del ejercicio 2003.

22.- CUADRO DE FINANCIACION

APLICACIONES	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002		ORIGENES	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002	
ADQUISICIONES DE INMOVILIZADO					RECURSOS PROCEDENTES DE OPERACIONES	343.118		299.264	
a) Inmovilizaciones Inmateriales	1.309		1.609		DEUDAS A LARGO PLAZO				
b) Inmovilizaciones Materiales	43.869		61.338		b) De empresas del Grupo	0		546	
c) Inmovilizaciones Financieras	122.446		91.097		e) De proveedores de Inmovilizado y otros	27.959		0	
DIVIDENDOS	87.266		68.565		ENAJENACION DE INMOVILIZADO				
CANCELACION O TRASPASO A C/P DE DEUDA					a) Inmovilizaciones Inmateriales	142		0	
b) De empresas del Grupo	18		0		b) Inmovilizaciones Materiales	1.044		1.441	
d) De otras Deudas	1.443		4.062		c) Inmovilizaciones Financieras	12		2.778	
e) De proveedores de inmovilizado y Otros	0		20.761		ENAJENACION DE ACCIONES PROPIAS	481		0	
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	12.180		250		CANC. ANTICIPADA O TRASP. A C/P GDVE	7		49	
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	49		0		DIFERENCIAS DE CAMBIO	0		2.729	
					CANC. GTOS. A DISTRIB. EN VARIOS EJERC.	0		7	
					INGRESOS A DISTRIBUIR	13.358		0	
TOTAL APLICACIONES	268.580		247.682		TOTAL ORIGENES	386.121		306.814	
EXCESO DE ORIGENES S/ APLICACIONES (AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE)	117.541		59.132						

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	Ejercicio 2003		Ejercicio 2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
EXISTENCIAS	19.315	0	3.125	0
DEUDORES	94.309	0	0	4.144
ACREEDORES	76.100	0	0	145.379
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	0	54.764	146.172	0
TESORERIA	0	17.371	59.525	0
AJUSTES POR PERIODIFICACION	0	48	0	167
TOTALES	189.724	72.183	208.822	149.690
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	0	117.541	0	59.132

CONCILIACION ENTRE:		
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
	Importes	Importes
- CUENTA PERDIDAS Y GANANCIAS		
- RECURSOS PROCEDENTES DE OPERACIONES		
PERDIDAS Y GANANCIAS	272.735	187.164
MAS:		
- Amortizaciones y provisiones de inmovilizado	49.822	104.469
- Saneamiento de Gastos de Establecimiento	43	43
- Gastos por intereses diferidos	792	1.575
- Pérdidas por venta Inmovilizado	0	3.637
- Dotación de provisiones para riesgos y gastos	8.320	12.929
- Impuesto s/sociedades diferido en el ejercicio	15.829	3.118
- Impuesto s/sociedades anticipado con origen en ejercicios anteriores	9.001	0
- Provisión participaciones en empresas asociadas	16.338	0
MENOS:		
- Exceso de provisiones de inmovilizado	23.090	0
- Diferencias de cambio positivas	2.729	1.023
- Beneficio por venta Inmovilizado	0	60
- Beneficio por operaciones con acciones propias	123	0
- Exceso de provisiones para riesgos y gastos	371	375
- Ingresos derivados de intereses diferidos	173	0
- Impuesto s/sociedades anticipado en el ejercicio	73	9.101
- Impuesto s/sociedades diferido con origen en ejercicios anteriores	3.203	3.112
RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	343.118	299.264

Sociedad	Domicilio	Actividad	Ejercicio Económico	% de participación			Fondos Propios	Inversión neta
				Directo	Indirecto	Total		
Zara Financien, B.V.	Holanda	(7)	31-1	-	100,00%	100,00%	318.181	0
Zara Vastgoed, B.V.	Holanda	(11)	31-1	-	100,00%	100,00%	18.258	0
Zara Vastgoed Hellas, S.A.	Grecia	(11)	31-1	-	100,00%	100,00%	542	0
S.N.C. Zara France Immobiliere	Francia	(10)	31-12	-	100,00%	100,00%	(3.496)	0
S.C.I. Vastgoed Ferreol P03302	Francia	(11)	31-12	-	100,00%	100,00%	(3.328)	0
S.C.I. Vastgoed France P03301	Francia	(11)	31-12	-	100,00%	100,00%	(1.918)	0
Zara Mexico, B.V.	Holanda	(7)	31-1	-	100,00%	100,00%	19.458	0
Jema Creaciones Infantiles, S.L.	España	(1)	31-1	-	45,90%	45,90%	3.250	0
Indipunt, S.A.	España	(1)	31-1	51,00%	-	-	19.648	6.731
Zalapa, B.V.	Holanda	(8)	31-1	-	100,00%	100,00%	27	0
Zara Italia, B.V.	Holanda	(15)	31-1	-	100,00%	100,00%	6	0
Zara Nippon, B.V.	Holanda	(15)	31-1	-	100,00%	100,00%	3	0
Zara Asia, Ltd.	Hong Kong	(2)	31-1	-	100,00%	100,00%	669	0
Inditex Asia, Ltd.	Hong Kong	(2)	31-1	-	100,00%	100,00%	75	0
Vastgoed Asia, Ltd.	Hong Kong	(11)	31-1	-	100,00%	100,00%	(1.518)	0
Massimo Dutti Holding, B.V.	Holanda	(8)	31-1	-	100,00%	100,00%	62	0
Invercarpro, S.A.	España	(11)	31-1	-	100,00%	100,00%	3.304	0
Bershka Portugal Conf. Soc. Unip. Lda.	Portugal	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	3.929	0
Massimo Dutti Hellas, S.A.	Grecia	(3)	31-1	1,00%	99,00%	99,00%	2.635	26
S.C.I. Vastgoed General Leclerc P03303	Francia	(11)	31-12	-	100,00%	100,00%	3.456	0
Robustae S.G.P.S. Unip. Lda.	Portugal	(11)	31-1	-	100,00%	100,00%	2.166	0
Bershka Hellas, S.A.	Grecia	(3)	31-1	1,00%	99,00%	99,00%	5.654	57
S.C.I. Vastgoed Nancy P03304	Francia	(11)	31-12	-	100,00%	100,00%	1.926	0
Stradivarius Portugal, Conf. Unip. Lda.	Portugal	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	2.176	0
Bershka Mexico, SA de CV	México	(3)	31-12	-	97,00%	97,00%	7.083	0
Massimo Dutti Deutschland, GmbH	Alemania	(3)	31-1	-	50,00%	50,00%	1.089	0
Bershka BSK Venezuela, S.A.	Venezuela	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	3.428	0
Oysho Portugal Conf. Lda.	Portugal	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	3.396	0
Oysho Venezuela, S.A.	Venezuela	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	(105)	0
Pull & Bear Venezuela, S.A.	Venezuela	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	848	0
UAB Rofestas	Lituania	(16)	31-1	-	100,00%	100,00%	25	0
Massimo Dutti Venezuela, S.A.	Venezuela	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	1.227	0
Massimo Dutti France, S.A.R.L.	Francia	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	3.282	0
Oysho Nederland, B.V.	Holanda	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	(369)	0
Oysho Italia, S.R.L.	Italia	(3)	31-1	-	51,00%	51,00%	1.108	0
Oysho Österreich Clothing, GmbH	Austria	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	151	0
Tempe Logistica, S.A.	España	(6)	31-1	-	50,00%	50,00%	98	0
Massimo Dutti Suisse, S.A.R.L.	Suiza	(3)	31-1	0,07%	99,93%	100,00%	1.224	1
Corp. de Servicios XXI, S.A.C.V	México	(6)	31-12	20,00%	80,00%	100,00%	123	1
Za Clothing Ireland Limited	Irlanda	(3)	31-1	100,00%	-	100,00%	2.481	2.000
Bershka Suisse, S.A.R.L.	Suiza	(3)	31-1	0,051%	99,95%	100,00%	510	0
Oysho Deutschland, GmbH	Alemania	(3)	31-1	-	50,00%	50,00%	1.924	0
Pull & Bear Hellas, S.A.	Grecia	(3)	31-1	1,00%	99,00%	100,00%	808	7
Pull & Bear Belgique, S.A.	Bélgica	(3)	31-1	0,20%	99,80%	100,00%	489	1
Massimo Dutti Sverige, AB	Suecia	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	2.418	0
Massimo Dutti Norge, AS	Noruega	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	1.200	0
Massimo Dutti UK, Ltd.	Gran Bretaña	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	3.566	0
Bershka France, S.A.R.L.	Francia	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	3.097	0
Bershka Nederland, B.V.	Holanda	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	2.250	0
Zara Home Portugal Confecções Lda.	Portugal	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	1.791	0
Bershka Italia, S.R.L.	Italia	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	3.663	0
Tempe Mexico, S.A. de C.V.	México	(3)	31-1	-	50,00%	50,00%	36	0
Zara Home U. K., Ltd.	Gran Bretaña	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	232	0
Massimo Dutti Italia, S.R.L.	Italia	(3)	31-1	-	100,00%	100,00%	14.709	0
Zara Home Hellas, S.A.	Grecia	(3)	31-1	1,00%	99,00%	100,00%	408	3
Fibracolor, S.A.	España	(14)	31-12	39,97%	-	39,97%	24.995	5.576
Naviera Elealva, A.I.E.	España	(16)	31-12	49,00%	-	49,00%	(3.302)	2.149
Naviera Celeste, A.I.E.	España	(16)	31-12	49,00%	-	49,00%	(3.087)	1.256
Naviera del Miño, A.I.E.	España	(16)	31-12	49,00%	-	49,00%	(2.414)	2.161
Naviera del Sil, A.I.E.	España	(16)	31-12	49,00%	-	49,00%	(1.300)	1.650
Naviera Venus, A.I.E.	España	(16)	31-12	49,00%	-	49,00%	(817)	4.851
Naviera Berlin, A.I.E.	España	(16)	31-12	49,00%	-	49,00%	(340)	2.753
Naviera del Guadiana, A.I.E.	España	(16)	31-12	49,00%	-	49,00%	(359)	(4.372)
Naviera Covadonga, A.I.E.	España	(16)	31-12	49,00%	-	49,00%	(2.418)	5.127
Naviera Gran Sol, A.I.E.	España	(16)	31-12	49,00%	-	49,00%	1	0,3

La información económica correspondiente a las sociedades incluidas en el detalle adjunto, ha sido obtenida de los estados financieros de las mencionadas sociedades. Unidades monetarias expresadas en miles de euros.

CLAVES DE LA ACTIVIDAD

- | | | | |
|-----|-----------------------------|------|--------------------------------|
| (1) | Fabricación textil | (9) | Explotación de marcas |
| (2) | Central de compras textiles | (10) | Promoción inmobiliaria |
| (3) | Venta al público | (11) | Inmobiliaria |
| (4) | Construcción e inmobiliaria | (12) | Planta cogeneración |
| (5) | Comercialización de calzado | (13) | Decoración |
| (6) | Logística | (14) | Compra y tratamiento de tejido |
| (7) | Financiera | (15) | Sin actividad al 31.01.2004 |
| (8) | Cartera | (16) | Arrendamiento de activos |

Firman la presente memoria todos los miembros del
Consejo de Administración, en A Coruña a 23 de marzo de 2004.

Fdo. D. Amancio Ortega Gaona
Presidente

Fdo. D. José María Castellano Ríos
Vicepresidente

Fdo. D. Juan Manuel Urgoiti y López de Ocaña
Vocal

Fdo. D. Antonio Abril Abadín
Vocal ~~Secretario~~

Fdo. D. Carlos Espinosa de los Monteros
Vocal

Fdo. D. Francisco Luzón López
Vocal

Fdo. D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián
Vocal

Rosp Corunna, S.L.
Vocal
Fdo. D^a. Rosalía Mera Goyenechea

Fdo. D^a. Irene Ruth Miller
Vocal

Fdo. D. Fred Horst Langhammer
Vocal

INFORME DE GESTION DE Industria de Diseño Textil,S.A.

RELATIVO AL EJERCICIO ANUAL, TERMINADO EL 31 DE ENERO DE 2004

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

Industria de Diseño Textil, S.A. (Inditex) es la sociedad cabecera del Grupo Inditex. Su función dentro del Grupo consiste en las actividades de servicios centrales corporativos, central de financiación del Grupo en España, explotación de los derechos de propiedad industrial, percepción de dividendos de sus sociedades participadas, y realización de las actividades centrales de la cadena Zara, tales como el diseño, aprovisionamiento y abastecimiento de las sociedades de distribución.

Por todo ello, la evolución de los negocios está en estrecha relación con el crecimiento del Grupo y muy particularmente por el desarrollo de ZARA. En los cuadros siguientes se muestra la evolución de los ingresos y gastos en miles de euros:

Ingresos	2003	2002	VAR %
Ventas mercaderías y tejidos	1.797.544	1.570.609	14,45%
Propiedad industrial	61.498	61.057	0,72%
Ingresos de participaciones	193.170	175.066	10,34%
Ingresos financieros	20.110	17.742	13,35%
Impuesto de sociedades	-24.635	-614	3912,21%
Otros ingresos	41.783	38.716	7,92%
Total ingresos	2.089.470	1.862.576	12,18%

Gastos	2003	2002	VAR %
Consumo mercaderías y materias	1.600.967	1.398.395	14,49%
Gastos de personal	47.164	44.298	6,47%
Amortizaciones	26.013	23.316	11,57%
Gastos de explotación	123.778	99.445	24,47%
Gastos financieros	14.365	20.202	-28,89%
Gastos extraordinarios	3.625	9.069	-60,03%
Provisiones	763	76.370	-99,00%
Total Gastos	1.816.675	1.671.095	8,71%

El crecimiento de las ventas de productos textiles y de los ingresos por propiedad industrial ha sido del 13,94 %, en consonancia con el crecimiento del negocio en tiendas de Zara.

Con la actividad de compra-venta de mercancía, la sociedad ha obtenido un margen bruto del 12,28 % calculado como la diferencia entre las ventas de mercaderías y su coste, prácticamente igual al del ejercicio anterior del 12,32 %.

Los ingresos financieros incluyen los beneficios por las diferencias positivas de cambio, siendo por este motivo el incremento de este epígrafe.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

Durante las primeras semanas del ejercicio 2004 la sociedad ha continuado el normal desarrollo de sus actividades. No existe ningún hecho significativo ocurrido entre el 31 de enero de 2004 y la fecha de formulación de las cuentas anuales.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

Los Administradores esperan que durante el ejercicio 2004 la sociedad siga realizando las mismas actividades que hasta ahora. Las perspectivas de crecimiento son buenas.

ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

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 los sistemas de etiquetado de prendas tienda. No obstante, la Sociedad no ha activado cantidad alguna correspondiente a los costes incurridos en dichos desarrollos.

ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

Las operaciones realizadas con acciones propias corresponden a la venta de títulos propios adquiridos por empleados del Grupo en el ejercicio de planes de opciones. Dichas operaciones están descritas en la Nota 11 de la memoria adjunta.

Firman el presente informe de gestión todos los miembros del Consejo de Administración, en A Coruña a 23 de marzo de 2004.

D. Amancio Ortega Gaona
Presidente

D. José María Castellano Ríos
Vicepresidente

D. Juan Manuel Urgoiti y López de Ocaña
Vocal

D. Antonio Abril Abadín
Vocal Secretario

D. Carlos Espinosa de los Monteros
Vocal

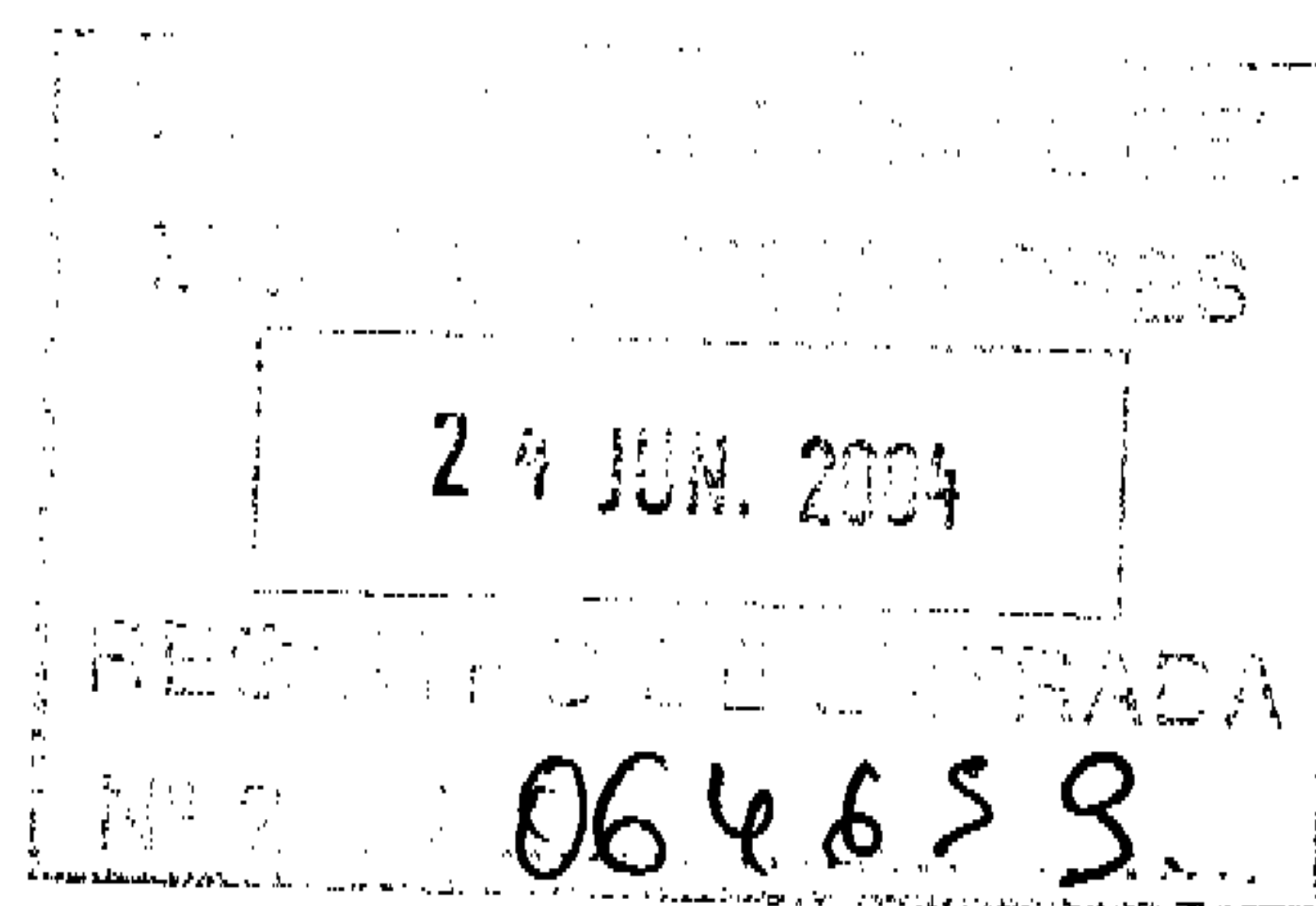
D. Francisco Luzón López
Vocal

D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián
Vocal

Rosp Corunna, S.L.
Vocal
D^a. Rosalía Mera Goyenechea

D^a. Irene Ruth Miller
Vocal

D. Fred Horst Langhammer
Vocal



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

**Cuentas Anuales Consolidadas
e Informe de Gestión Consolidado
31 de enero de 2004**

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores, S.L.

Fama, 1, 1º
15001 A Coruña

Teléfono: 981 21 82 41
Telefax: 981 20 02 03



Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas

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

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Industria de Diseño Textil, S.A. y sus sociedades filiales (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de enero de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha (el ejercicio 2003), cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Industria de Diseño Textil, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 21 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Industria de Diseño Textil, S.A. y sus sociedades filiales al 31 de enero de 2004 y de los resultados consolidados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Industria de Diseño Textil, S.A. y sus sociedades filiales.

KPMG AUDITORES, S.L.

Eduardo Perelló Teruel

24 de marzo de 2004

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:

KPMG AUDITORES S.L.

Año 2004 N° 04SD-000039/05

COPIA GRATUITA

Este informe está sujeto a la tasa aplicable establecida en la Ley 44/2002 de 22 de noviembre.



KPMG Auditores S.L. es miembro de KPMG International, Sociedad Suiza.

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



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

BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS AL 31 DE ENERO DE 2004 Y 2003

(CIFRAS EN MILES DE EUROS)

A C T I V O	31-ene-04	31-ene-03 (*)
B) INMOVILIZADO		
<i>I. Gastos de establecimiento (nota 9)</i>	528	560
<i>II. Inmovilizaciones inmateriales (nota 6)</i>	412.944	378.113
Bienes y derechos inmateriales	547.237	494.985
Amortizaciones	(133.889)	(116.217)
Provisiones	(404)	(655)
<i>III. Inmovilizaciones materiales (nota 7)</i>	1.599.266	1.333.143
Terrenos y construcciones	557.362	477.100
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.526.191	1.185.099
Otro inmovilizado	240.728	196.719
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	54.045	87.542
Amortizaciones	(748.900)	(589.362)
Provisiones	(30.160)	(23.955)
<i>IV. Inmovilizaciones financieras (nota 8)</i>	105.424	79.003
Participaciones puestas en equivalencia	23.188	18.275
Cartera de valores a largo plazo	5.991	5.890
Otros créditos	76.263	54.940
Provisiones	(18)	(102)
<i>V. Acciones de la sociedad dominante (nota 15)</i>	89	447
Total inmovilizado	2.118.251	1.791.266
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION (nota 9)	53.253	62.612
D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (nota 10)	17.902	13.931
E) ACTIVO CIRCULANTE		
<i>II. Existencias (nota 11)</i>	486.440	382.439
<i>III. Deudores (nota 12)</i>	328.856	237.678
Clientes por ventas y prestación de servicios	129.501	97.704
Otros deudores	201.451	141.482
Provisiones	(2.096)	(1.508)
<i>IV. Inversiones financieras temporales (nota 13)</i>	180.342	294.343
Cartera de valores a corto plazo	44.302	52.057
Otros créditos	136.040	242.286
<i>VI. Tesorería</i>	316.023	221.689
<i>VII. Ajustes por periodificación</i>	9.285	9.838
Total activo circulante	1.320.946	1.145.987
TOTAL ACTIVO	3.510.352	3.013.796

(*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

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

**BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS AL 31 DE ENERO DE 2004 Y 2003
(CIFRAS EN MILES DE EUROS)**

PASIVO	31-ene-04	31-ene-03 (*)
A) FONDOS PROPIOS (nota 19)		
I. Capital suscrito	93.500	93.500
II. Prima de emisión	20.379	20.379
III. Reserva de revalorización	1.692	1.692
IV. Otras reservas de la sociedad dominante	871.527	773.302
Reservas distribuibles	852.582	753.999
Reservas no distribuibles	18.945	19.303
V. Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	799.755	556.571
VI. Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(540)	(874)
VII. Diferencias de conversión de sociedades consolidadas por integración global (nota 2.d)	(126.817)	(121.407)
VIII. Beneficio atribuible a la sociedad dominante	446.451	438.091
Resultado consolidado (Beneficios)	448.631	442.476
Resultado atribuido a la minoría (Beneficios y Pérdidas)	(2.180)	(4.385)
Total fondos propios	2.105.947	1.761.254
B) SOCIOS EXTERNOS (nota 16)	27.217	19.336
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (nota 17)	29.663	8.535
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 18)	23.079	41.147
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO		
II. Deudas con entidades de crédito (nota 19)	156.568	129.343
III. Otros acreedores (nota 20)	75.167	41.443
Total acreedores a largo plazo	231.735	170.786
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO		
II. Deudas con entidades de crédito (nota 19)	81.492	144.522
III. Deudas con sociedades puestas en equivalencia (nota 14)	2.026	2.243
IV. Acreedores comerciales	652.422	506.173
V. Otras deudas no comerciales (nota 20)	356.771	359.403
VII. Ajustes por periodificación	0	397
Total acreedores a corto plazo	1.092.711	1.012.738
TOTAL PASIVO	3.510.352	3.013.796

(*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

Firman los presentes balances de situación consolidados todos los miembros del Consejo de Administración, en La Coruña a 23 de marzo de 2004.

Fdo. D. Amancio Ortega Gaona
Presidente

Fdo. D. Jose María Castellano Ríos
Vicepresidente

Rosp Corunna S.L.
Vocal

Fdo. D^a Rosalía Mera Goyenechea

Fdo. D. Antonio Abril Abadín
Vocal Secretario

Fdo. D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián
Vocal

Fdo. D. Francisco Luzón López
Vocal

Fdo. D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña
Vocal

Fdo. D. Carlos Espinosa de los Monteros
Vocal

Fdo. D. Fred Hopst Langhammer
Vocal

Fdo. D^a. Irene Ruth Miller
Vocal

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL,S.A Y SOCIEDADES FILIALES

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES FINALIZADOS EL 31 DE ENERO DE 2004 Y 2003 (CIFRAS EN MILES DE EUROS)

D E B E	31-ene-04	31-ene-03 (*)
A) GASTOS		
Aprovisionamientos	2.395.973	1.954.956
Gastos de personal	678.179	569.896
a) Sueldos, salarios y asimilados	532.001	448.647
b) Cargas sociales (nota 22)	146.178	121.249
Dotaciones para amortizaciones inmovilizado	221.170	185.407
Variación de las provisiones	15.891	13.663
Otros gastos de explotación	756.926	609.878
I. BENEFICIOS EXPLOTACION	636.392	669.068
Gastos financieros y gastos asimilados	15.232	16.234
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(84)	0
Diferencias negativas de cambio	56.355	70.735
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	0	0
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	0	440
Amortización fondo de comercio de consolidación (nota 8)	9.359	9.524
III. BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	619.130	629.519
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial y material	(251)	0
Pérdidas procedentes del inmovilizado (nota 22)	19.720	22.100
Gastos extraordinarios (nota 22)	15.066	24.005
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	4.378	4.379
V. BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	613.438	615.050
Impuesto sobre sociedades (nota 21)	157.188	165.014
Otros impuestos (nota 21)	7.619	7.560
VI. BENEFICIO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	448.631	442.476
Beneficio atribuido a la minoría	2.180	4.385
VII. BENEFICIO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	446.451	438.091

(*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL,S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES FINALIZADOS EL 31 DE ENERO DE 2004 Y 2003
(CIFRAS EN MILES DE EUROS)**

H A B E R	31-ene-04	31-ene-03 (*)
B) INGRESOS		
Importe neto de la cifra de negocios (nota 22)	4.598.908	3.973.973
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	103.020	28.786
Otros ingresos de explotación	2.603	109
I. PERDIDAS DE EXPLOTACION	0	0
Ingresos de participaciones en capital	48	35
Otros ingresos financieros	11.196	10.011
Beneficios de inversiones financieras temporales	542	0
Diferencias positivas de cambio	51.739	47.029
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	7.978	29.894
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (nota 8)	75	309
III. PERDIDAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	0	0
Beneficio en enajenación de inmovilizado (nota 22)	5.392	1.437
Beneficios por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	371	0
Ingresos a distribuir imputados a resultados (nota 17)	1.263	2
Ingresos y beneficios extraordinarios (nota 22)	22.157	8.322
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	4.038	26.254
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	5.692	14.469

(*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

Firman las presentes cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas todos los miembros del Consejo de Administración, en La Coruña a 23 de marzo de 2004.

Fdo. D. Amancio Ortega Gaona
Presidente

Fdo. D. Jose María Castellano Ríos
Vicepresidente

Rosp Corunna S.L.
Vocal

Fdo. D^a Rosalía Mera Goyenechea

Fdo. D. Antonio Abril Abadín
Vocal Secretario

Fdo. D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián
Vocal

Fdo. D. Francisco Luzón López
Vocal

Fdo. D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña
Vocal

Fdo. D. Carlos Espinosa de los Monteros
Vocal

Fdo. D. Fred Horst Langhammer
Vocal

Fdo. D^a Irene Ruth Miller
Vocal

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES
MEMORIA CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003

1.- ACTIVIDAD DEL GRUPO

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

En el Grupo se integran varias cadenas comerciales en las que se controlan todas las fases del proceso de generación de valor: diseño, producción, gestión de cadena de suministro, logística y venta al por menor. Cada una de las cadenas comerciales es gestionada de manera independiente en todo lo referente al negocio, compartiendo todas ellas servicios corporativos y de soporte, en los que se producen sinergias importantes.

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

Los nombres de las cadenas comerciales explotadas por el Grupo y el número de tiendas en funcionamiento al 31 de enero de 2004 son las siguientes :

Cadena Comercial	Nº de tiendas		
	Gestión propia	Franquicias	Total
ZARA	567	59	626
KIDDY´S CLASS	103	0	103
PULL & BEAR	314	36	350
MASSIMO DUTTI	199	98	297
BERSHKA	247	6	253
STRADIVARIUS	154	37	191
OYSHO	74	2	76
ZARA HOME	26	0	26
Totales	1.684	238	1.922

Si bien la mayor parte de la actividad del Grupo se desarrolla a través de sociedades participadas mayoritariamente, ciertas actividades de fabricación y de venta al por menor se realizan con socios con los que se comparte la actividad y el riesgo inherente a la misma. Así, por ejemplo, la fabricación de calzado o la distribución en países como Alemania, Italia y Japón es desarrollada por sociedades de Joint Venture. Asimismo, la actividad de distribución en países considerados de mayor riesgo o de menor tamaño objetivo para la actividad de Inditex se realiza a través de franquiciados, cuyos activos, pasivos y operaciones no se integran en las cuentas anuales del Grupo.

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

Al 31 de enero de 2004, los distintos formatos del Grupo mantenían tiendas abiertas en 48 países, según el siguiente detalle:

País	Nº de tiendas		Total
	Gestión propia	Franquicias	
ESPAÑA	1.096	34	1.130
RESTO EUROPA	426	93	519
AMERICA	153	19	172
RESTO MUNDO	9	92	101
Totales	1.684	238	1.922

2.- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACION

a) Identificación.

El ejercicio terminado el 31 de enero de 2003 se denominará, en lo sucesivo, "ejercicio 2002", el terminado el 31 de enero de 2004 "ejercicio 2003", y así sucesivamente.

b) Imagen fiel.

Las cuentas anuales consolidadas al 31 de enero de 2004 se han obtenido a partir de los registros contables de Industria de Diseño Textil, S.A. y de las sociedades dependientes que componen el Grupo Inditex y se presentan de acuerdo con la normativa contable vigente en España, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas al 31 de enero de 2003 del Grupo Inditex fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas en el plazo legalmente establecido, mientras que las correspondientes al 31 de enero de 2004 se someterán a la aprobación de la correspondiente Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cuentas anuales individuales de Inditex al 31 de enero de 2004 han sido formuladas por los Administradores en documento separado de estas cuentas anuales consolidadas.

c) Principios contables.

Los principios y criterios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas al 31 de enero de 2004 son los que se resumen en la Nota 4 de esta Memoria. Todos los principios contables obligatorios con incidencia en el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Grupo han sido aplicados en su elaboración.

d) Principios de consolidación.

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado siguiendo las normas de consolidación vigentes en España, que se derivan de la Séptima Directiva de la Unión Europea. En todo aquello no regulado por la normativa legal española, se han aplicado las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el *International Accounting Standard Board*.

La consolidación se ha efectuado mediante los siguientes principios básicos :

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

Las sociedades en las que el Grupo posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de voto ni se gestiona conjuntamente con terceros, se valoran por el procedimiento de puesta en equivalencia.

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

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

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

4. En las sociedades participadas en las que se ha seguido un criterio de contabilización y valoración distinto a los de la sociedad dominante y siempre que tenga un efecto significativo, se ha procedido a su ajuste, con el fin de presentar los estados financieros consolidados de acuerdo con normas de valoración homogéneas.

5. La conversión a euros de las sociedades que expresan sus estados financieros en monedas diferentes al euro se ha realizado por el método del tipo de cambio de cierre, el cual implica que :

- Los activos y pasivos de las sociedades consolidadas se convierten a euros al tipo de cambio de cierre. Los fondos propios se convierten a tipo de cambio histórico y los ingresos y gastos al tipo de cambio medio del ejercicio.

La diferencia que se pone de manifiesto al aplicar dichos tipos de cambio se incluye en los fondos propios consolidados bajo el epígrafe "Diferencias de conversión" (nota 15), deducida la parte que corresponde a socios minoritarios, que se presenta en el epígrafe "Socios externos" del balance de situación consolidado.

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

- Las diferencias de cambio de sociedades consolidadas derivadas de partidas monetarias con otras sociedades consolidadas que, en sustancia, forman parte de la inversión neta realizada por el Grupo en entidades extranjeras, y cuyo cobro o pago no está previsto o no es probable que se produzca, se clasifican como patrimonio neto consolidado, en el epígrafe "Diferencias de conversión", hasta el momento de la desinversión en dicha filial, momento en el que se reconocen como ingreso o gasto del ejercicio. El importe de las diferencias de cambio imputadas a diferencias de conversión en el ejercicio 2003 asciende a 3.499 miles de euros, y corresponde, principalmente, a los efectos de la depreciación de varias divisas latinoamericanas en la inversión permanente del Grupo.

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

7. El balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades situadas en Venezuela, Uruguay, Chile y Turquía, han sido ajustados antes de proceder a su conversión a euros por el efecto de los cambios en los precios. El efecto de la inflación del ejercicio sobre los activos y pasivos monetarios se incluye en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio, en el epígrafe "Diferencias positivas de cambio" por importe de 344 miles de euros.

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

9. Las sociedades con fecha de cierre distinta a la de las cuentas consolidadas se han consolidado con los estados financieros a su fecha de cierre de 31 de diciembre de 2003 (Anexo I). Las operaciones significativas realizadas entre la fecha de cierre de estas filiales y la de las cuentas consolidadas se homogeneizan, y en caso de que éstas fuesen realizadas con otras sociedades del Grupo, se realizan las eliminaciones de consolidación que resulten pertinentes.

e) Cambios en el perímetro de consolidación

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

ZARA HOME PORTUGAL, CONF. SOC. UNIP. LDA.
 BERSHKA ITALIA, S.R.L.
 TEMPE MEXICO, S.A. de C.V.
 ZARA HOME UK, LTD.
 MASSIMO DUTTI ITALIA, S.R.L.
 ZARA HOME HELLAS, S.A.
 NAVIERA GRAN SOL, A.I.E.

Asimismo, la sociedad denominada a 31 de enero de 2003 Brettos BRT España, S.A. ha cambiado su denominación social por la de Zara Home España, S.A., la sociedad Vehils, S.A. ha sido absorbida por Lefties España, S.A., y la sociedad JSC Verpstas ha sido vendida a terceros ajenos al Grupo.

Estas modificaciones no han supuesto impacto patrimonial significativo en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003.

3 - DISTRIBUCION DE RESULTADOS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

La propuesta de distribución del resultado neto del ejercicio 2003 de la Sociedad dominante, formulada por los administradores de la Sociedad, y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros
DIVIDENDOS	218.165
Ordinario	87.266
Extraordinario	130.899
RESERVAS VOLUNTARIAS	54.570
RESULTADO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	272.735

4.-NORMAS DE VALORACION

Las principales normas de valoración utilizadas para la elaboración de las cuentas anuales del Grupo consolidado al 31 de enero de 2004 de acuerdo con las establecidas por la normativa contable vigente en España, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento.

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

b) Inmovilizaciones inmateriales.

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

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

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

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

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

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

c) Inmovilizaciones materiales.

El inmovilizado material se halla valorado por el coste de adquisición, que incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en condiciones de funcionamiento del bien. En circunstancias excepcionales, y siempre que se cumplan los requisitos establecidos por la normativa contable vigente, se capitalizan como mayor coste de adquisición los gastos financieros incurridos con anterioridad a la puesta en funcionamiento del bien.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

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

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

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

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

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

d) Valores mobiliarios y otras inversiones financieras análogas.

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

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

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

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

e) Acciones de la Sociedad dominante.

Corresponden en su totalidad a acciones adquiridas por la Sociedad dominante (Inditex) y se valoran a su precio medio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho en la compra, o el valor de mercado si este fuera menor. Como valor de mercado se considera, de acuerdo con la normativa contable vigente, el menor de la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio, la cotización al cierre, o el correspondiente valor teórico contable.

f) Fondo de comercio de consolidación.

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

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

g) Gastos a distribuir en varios ejercicios.

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

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

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

h) Existencias.

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

- Para las existencias comerciales, materias primas y otros aprovisionamientos, su precio de reposición o el valor neto de realización si fuese inferior.
- Para los productos terminados, su valor de realización, deducidos los gastos de comercialización que correspondan.
- Para los productos en curso y semiterminados, el valor de realización de los productos terminados correspondientes, deducidos la totalidad de costes de fabricación pendientes de incurrir y los gastos de comercialización.

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

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

i) Corto y largo plazo

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

j) Deudores

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

k) Provisiones para riesgos y gastos.

La política del Grupo Inditex es dotar las provisiones que correspondan por el importe estimado que sea necesario para hacer frente a eventuales responsabilidades, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, avales u otras garantías similares a cargo del grupo, así como cualesquiera otras contingencias de todo tipo que pudieran ponerse de manifiesto como consecuencia de la actividad del mismo. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago (nota 18).

De acuerdo con los convenios colectivos aplicables, algunas de las sociedades del Grupo están obligadas a satisfacer determinados premios por jubilación. El Grupo tiene constituida una provisión destinada a cubrir el pasivo actuarial correspondiente a la estimación de la parte devengada a 31 de enero de 2004.

l) Deudas.

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

m) Subvenciones de capital y otros ingresos a distribuir en varios ejercicios

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

n) Transacciones y saldos en moneda extranjera.

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

Las diferencias de cambio se han registrado según el siguiente criterio :

1. Las diferencias de cambio que se producen en relación con la valoración de la moneda extranjera en poder de las sociedades, se cargan o abonan, según corresponda, al resultado del ejercicio.
2. Las diferencias de cambio que se producen como consecuencia de la valoración al cierre del ejercicio, de los débitos y créditos en moneda extranjera, se clasifican en función del ejercicio en que vencen y de la moneda.

Las diferencias negativas se imputan a resultados y las positivas se clasifican como "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" hasta que se realicen.

ñ) Ingresos y gastos.

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

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

o) Impuesto sobre beneficios.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado contable consolidado antes de impuestos del Grupo Inditex, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto.

El importe de las bonificaciones y deducciones en la cuota tomadas en el ejercicio se considera como un menor importe del gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio.

p) Instrumentos de cobertura de riesgo.

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

q) Indemnizaciones por despido.

De conformidad con la legislación laboral vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. No se ha creado provisión alguna para este posible pasivo porque los Administradores de las Sociedades del Grupo no esperan que se produzcan despidos de importancia en el futuro.

r) Activos y pasivos de naturaleza medioambiental.

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

Anualmente, y de forma simultánea a la edición de estas cuentas anuales consolidadas, el Grupo publica una Memoria de Sostenibilidad donde se detalla su política y su actuación medioambiental.

5 - GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

Concepto	Saldo					Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Adiciones	Trasposos	Amortización	Otros	
Gastos de constitución	47	24	0	(32)	1	40
Gastos de primer establecimiento	314	82	(7)	(113)	1	277
Gastos de ampliación de capital	199	120	0	(108)	0	211
Totales	560	226	(7)	(253)	2	528

6 - INMOVILIZADO INMATERIAL

La composición y movimiento habido en el ejercicio 2003 en las distintas partidas que componen este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

Inmovilizado Inmaterial	Saldo					Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Adiciones	Disminuciones	Traspasos	Otros	
Propiedad industrial	14.930	1.270	(142)	0	(51)	16.007
Fondo de comercio	1.879	0	0	0	0	1.879
Derechos de traspaso	354.785	71.142	(1.675)	2.858	(5.428)	411.682
Aplicaciones informáticas	4.197	627	(8)	23	27	4.866
Derechos s/bienes en arrendamiento financiero	116.519	16.694	0	(34.871)	0	98.342
Anticipos y otro inmov. inmaterial	2.675	4.003	(81)	(2.136)	0	4.461
Provisiones	(655)	0	251	0	0	(404)
Totales	494.330	93.736	(1.655)	(34.126)	(5.452)	566.833

Amortización Acumulada	Saldo					Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Adiciones	Disminuciones	Traspasos	Otros	
Propiedad industrial	8.563	1.222	0	0	(6)	9.779
Fondo de comercio	752	376	0	0	0	1.128
Derechos de traspaso	78.047	25.958	(412)	248	(1.832)	102.009
Aplicaciones informáticas	2.172	741	(8)	0	0	2.905
Derechos s/bienes en arrendamiento financiero	26.387	2.549	0	(11.332)	(11)	17.593
Otro inmov. inmaterial	296	206	(27)	0	0	475
Totales	116.217	31.052	(447)	(11.084)	(1.849)	133.889

Las adiciones corresponden, fundamentalmente, a las inversiones del ejercicio.

Los "Traspasos" corresponden principalmente a contratos de leasing vencidos en el ejercicio y que se traspasan al inmovilizado material y la columna "Otros" al efecto de la actualización en los países donde se ha ajustado la inflación (nota 2,d-7), y al efecto de las diferencias de conversión en sociedades dependientes extranjeras.

Al cierre del ejercicio 2003 las sociedades del Grupo Inditex tienen en régimen de arrendamiento financiero diversos elementos, correspondientes principalmente a locales comerciales, que presentan las siguientes características:

Bienes en leasing	Importes
Coste total de los bienes	98.342
Cuotas ejercicios anteriores	56.847
Cuotas ejercicio 2003	11.140
Cuotas pendientes	41.351
Opción de compra	5.663

7 - INMOVILIZADO MATERIAL

La composición y movimiento habido en el ejercicio 2003 en las distintas partidas de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

Inmovilizado Material	Saldo					Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Adiciones	Disminuciones	Traspasos	Otros	
Terrenos y Construcciones	477.100	36.829	(10.897)	55.220	(890)	557.362
Maquinaria e instalaciones	1.185.099	332.760	(51.136)	64.965	(5.497)	1.526.191
Mobiliario	115.955	43.418	(8.078)	707	844	152.846
Equipos proceso información	33.913	7.646	(847)	276	(227)	40.761
Otro inmovilizado material	46.851	1.149	(761)	(41)	(77)	47.121
Anticipos e inmovilizado en curso	87.542	64.039	(7.109)	(90.103)	(324)	54.045
Provisiones	(23.955)	(15.202)	8.549	253	195	(30.160)
Totales	1.922.505	470.639	(70.279)	31.277	(5.976)	2.348.166

Amortización Acumulada	Saldo					Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Adiciones	Disminuciones	Traspasos	Otros	
Construcciones	78.305	18.145	(1.763)	3.656	678	99.021
Maquinaria e instalaciones	439.451	139.329	(31.567)	7.696	408	555.317
Mobiliario	42.414	18.061	(3.180)	(1.158)	875	57.012
Equipos proceso información	21.471	6.035	(245)	(29)	(196)	27.036
Otro inmovilizado material	7.721	3.679	(777)	(42)	(67)	10.514
Totales	589.362	185.249	(37.532)	10.123	1.698	748.900

Las adiciones corresponden a las inversiones del ejercicio y recogen, principalmente, la inversión en nuevas tiendas y centros logísticos y reformas realizadas en los locales donde el Grupo desarrolla su actividad.

Los "Traspasos" corresponden al coste de los contratos de leasing vencidos en cada ejercicio, a traspasos de obra en curso y anticipos, mientras que la columna "Otros" recoge el efecto de la actualización en los países donde se ha ajustado la inflación (nota 2,d-7), y el efecto de las diferencias de conversión en sociedades dependientes extranjeras.

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

El valor neto contable del inmovilizado material situado, al cierre del ejercicio, fuera del territorio español asciende a 679 millones de euros, y consiste, fundamentalmente, en edificios comerciales, mobiliario e instalaciones de las tiendas abiertas.

Del inmovilizado material del Grupo, al 31 de enero de 2004, se encontraban totalmente amortizados algunos elementos cuyos valores de coste bruto son los siguientes:

Elementos	Importe
Construcciones	380
Maquinaria e instalaciones	75.962
Mobiliario	6.216
Equipos proceso información	9.289
Otro inmovilizado material	6.147
Totales	97.994

A 31 de enero de 2004 el Grupo tiene compromisos de inversión por aproximadamente 600 millones de euros.

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.

8 -INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

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

Participaciones puestas en equivalencia	Saldo			Resultados del ejercicio	Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Adiciones	Disminuciones		
Fibracolor, S.A. y sociedades dependientes	7.537	0	0	75	7.612
JSC Verpsta	288	0	(288)	0	0
Otras (nota 21)	10.450	21.463	0	(16.337)	15.576
Totales	18.275	21.463	(288)	(16.262)	23.188

Dentro de "Otras" se incluyen las inversiones en Agrupaciones de Interés Económico, cuyos resultados han sido registrados en el epígrafe "Impuesto sobre sociedades" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada (nota 21).

Fibracolor, S.A. es una sociedad domiciliada en Tordera (Barcelona), dedicada a la transformación de tejidos mediante procesos de tinte, acabado, estampado y otras operaciones de perfeccionamiento de toda clase de tejidos. Inditex participa en el capital social de Fibracolor, S.A., del que posee el 39,97% de sus acciones.

Debido a los acuerdos entre los accionistas de Fibracolor, Inditex podría verse obligada en el futuro a adquirir un número de acciones que le otorgara la mayoría de los derechos de voto en esta sociedad. De producirse este hecho en el futuro, la incorporación de las cifras de Fibracolor no tendría impacto significativo en el Grupo. A 31 de diciembre de 2003 los recursos propios de Fibracolor, S.A. ascendían a 24,9 millones de euros, el beneficio neto del ejercicio 2003 fue de 0,19 millones de euros y los activos totales ascendían a 66 millones de euros.

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

Descripción	Saldo			Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Adiciones	Disminuciones	
Cartera de valores a largo plazo	5.890	180	(79)	5.991
Provisiones	(102)	(6)	90	(18)
Totales	5.788	174	11	5.973

En la cartera de valores a largo plazo figura una participación en el Banco Gallego, S.A. por importe de 4,96 millones de euros y el resto corresponde a participaciones en otras sociedades.

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

Descripción	Saldo					Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Adiciones	Disminuciones	Trasposos	Otros	
Administraciones Públicas	21.887	2.780	0	(6.929)	0	17.738
Préstamos a sociedades multigrupo	0	3.250	0	0	0	3.250
Fianzas y depósitos constituidos a l/p	29.932	18.133	(714)	782	(430)	47.703
Otros créditos	3.121	6.010	(59)	(1.500)	0	7.572
Totales	54.940	30.173	(773)	(7.647)	(430)	76.263

9 .-FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION

Durante el ejercicio 2003, el movimiento de este capítulo del activo del balance de situación consolidado, ha sido el siguiente:

Sociedad filial	Saldo 01/02/2003	Amortización del ejercicio	Saldo 31/01/2004
Stradivarius España, S.A.	62.612	(9.359)	53.253

10 .-GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

La composición y movimiento habido en el ejercicio 2003 en las distintas partidas de este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

Descripción	Saldo 01/02/2003	Adiciones	Traspasos y otros	Disminuciones	Saneamiento	Saldo 31/01/2004
Intereses diferidos	4.141	1.956	(301)	(573)	(1.368)	3.855
Gastos de adquisición inmovilizado y otros	9.790	7.804	271	(226)	(3.592)	14.047
Totales	13.931	9.760	(30)	(799)	(4.960)	17.902

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

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

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

11 .-EXISTENCIAS

La composición de las existencias consolidadas al 31 de enero de 2004 es como sigue:

Concepto	Saldo 31/01/2004
Comerciales	7.214
Materias Primas	41.002
Otros aprovisionamientos	4.114
Productos en curso	21.323
Productos terminados	412.661
Promociones inmobiliarias	593
Provisiones	(467)
Totales	486.440

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

12 .- DEUDORES

El saldo del epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" del balance de situación consolidado recoge, fundamentalmente, saldos a cobrar como consecuencia de ventas a franquicias y a sociedades multigrupo por la parte correspondiente, ventas a talleres y cobros aplazados por crédito a clientes.

La composición del epígrafe "Otros deudores" es la siguiente:

Concepto	Saldo 31/01/2004
Administraciones Públicas (nota 21)	195.706
Anticipos al personal	613
Otros	5.132
Totales	201.451

13 .- INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

El detalle de "Otros Créditos" al 31 de enero de 2004 es el siguiente:

Otros créditos a corto plazo	Saldo 31/01/2004
Imposiciones a plazo	131.357
Fianzas y depósitos constituidos a c/p	2.768
Créditos a c/p al personal	838
Otros	1.077
Total	136.040

El saldo del epígrafe "Cartera de valores a corto plazo" del balance de situación consolidado, corresponde a la colocación de los excedentes de tesorería en fondos de inversión, depósitos a corto plazo y otros, los cuales son remunerados a tipos de mercado.

14 .- SOCIEDADES MULTIGRUPO Y ASOCIADAS

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

Sociedad	Deudores	Acreedores
Sociedades asociadas	0	2.026
Sociedades multigrupo	11.929	15.348
Totales	11.929	17.374

Los deudores de las sociedades multigrupo figuran registrados en los epígrafes "Clientes por ventas y prestación de servicios" y "Otros créditos - Inmovilizaciones financieras", mientras que los acreedores figuran registrados en los epígrafes "Acreedores comerciales" y "Otras deudas no comerciales" para las sociedades multigrupo y en el epígrafe "Deudas con sociedades puestas en equivalencia" para las sociedades asociadas, del balance de situación consolidado.

15 - FONDOS PROPIOS

Los movimientos registrados en el epígrafe "Fondos Propios" del balance de situación consolidado en el ejercicio 2003, han sido los siguientes:

Concepto	Saldo					Dividendos	Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Adiciones	Disminuciones	Trasposos			
Capital suscrito	93.500	0	0	0	0	0	93.500
Prima de emisión	20.379	0	0	0	0	0	20.379
Reservas distribuibles de la soc. dominante	753.999	83	0	98.500	0	0	852.582
Reservas no distribuibles de la soc. dominante	19.303	0	0	(358)	0	0	18.945
Reservas de revalorización	1.692	0	0	0	0	0	1.692
Reservas en soc. consolidadas por integración global y proporcional	556.571	8.671	(3.858)	238.371	0	0	799.755
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(874)	0	0	334	0	0	(540)
Diferencias de conversión	(121.407)	724	(20.112)	13.978	0	0	(126.817)
Resultados ejercicio 2002	438.091	0	0	(350.825)	(87.266)	0	0
Resultados ejercicio 2003	0	446.451	0	0	0	0	446.451
Totales	1.761.254	455.929	(23.970)	0	(87.266)	0	2.105.947

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

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

El detalle de las "Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional" y de las "Diferencias de conversión" se presenta agrupado por cadena comercial, por considerar el Grupo que el detalle individualizado por Sociedad aporta información estratégica referida a los mercados geográficos en los que opera. Al 31 de enero de 2004 es el que se expone a continuación:

	Reservas S. C.I.Global y Proporcional	Diferencias de conversión
Zara	623.201	116.259
Pull & Bear	77.646	1.435
Kiddy's Class	29.364	0
Massimo Dutti	60.824	1.471
Bershka	43.513	6.387
Stradivarius	(22.396)	46
Oysho	(12.597)	1.215
Zara Home	200	4
Totales	799.755	126.817

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

Capital Social

El capital social de la sociedad matriz al 31 de enero de 2004 asciende a 93.499.560 euros y está formado por 623.330.400 acciones de 0,15 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, todas ellas pertenecientes a una única clase y serie, que confieren idénticos derechos políticos y económicos a sus titulares, y representadas por anotaciones en cuenta.

Las acciones de Inditex cotizan en las cuatro bolsas de valores Españolas. Por ese motivo la Sociedad no conoce con exactitud la composición de su accionariado. De acuerdo con la información pública registrada en la Comisión Nacional de Mercado de Valores, los miembros del Consejo de Administración o sus sociedades vinculadas controlaban, a 31 de enero de 2004 aproximadamente el 67% del capital social de la la sociedad matriz (nota 24).

Acciones Propias

Al 31 de enero de 2004, Inditex poseía 41.000 acciones propias, representativas de un 0,0066% del capital social, con un coste medio de adquisición de 2,18 euros por acción.

Durante el ejercicio 2003, la sociedad matriz vendió a un directivo 164.200 acciones propias que se poseían en cobertura de un plan de opciones establecido en 1998. Ninguna sociedad del Grupo ha realizado operaciones con acciones de la Sociedad matriz durante el ejercicio 2003 diferentes de la descrita en este mismo párrafo.

Plan de opciones sobre acciones

La Junta de Accionistas de Inditex, en sus reuniones de 20 de Julio de 2000, 19 de enero y 20 de abril de 2001 acordó la puesta en marcha de un plan de opciones sobre acciones, en virtud del cual se otorgarían derechos de opción sobre un número máximo de 3.018.400 acciones ordinarias de Inditex, de 0,15 euros de valor nominal, dirigido a los consejeros de Inditex y a los altos directivos y otros empleados clave de su Grupo de sociedades. Cada opción daría derecho, mediante su ejercicio, a una acción de Inditex.

El número de opciones a entregar dependía de la revalorización de la acción de Inditex en el Mercado Continuo español en el año 2001 y en los dos años naturales siguientes.

En caso de que no se cumplieran ciertos límites mínimos de revalorización en alguno de los periodos contemplados, no se consolidaría derecho alguno a favor de los beneficiarios del Plan en dicho periodo. El precio de ejercicio de las opciones es de 2,93 euros, y los periodos de ejercicio se inician dos años después de cada uno de los periodos de cómputo de la revalorización mencionada.

La Junta General de Accionistas delegó en el Consejo de Administración la determinación de los criterios conforme a los cuales se determinaron los consejeros, directivos y empleados beneficiarios del Plan, así como el número de opciones a otorgar a cada uno, dentro de los límites citados. 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.

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 los pagos de intereses por la inversión efectuada en las acciones de la Sociedad y regular los diferentes flujos monetarios relacionados con dicha inversión.

Durante los años 2001 y 2002 se cumplieron ciertas condiciones mencionadas anteriormente, por lo que los beneficiarios consolidaron sus derechos sobre las siguientes opciones:

Año	Derechos de opción otorgados	Opciones vivas a 31/01/2004	Fecha de ejercicio
2001	523.700	-	Enero 2004
2002	179.503	173.705	Enero 2005
2003	-	-	-

La diferencia entre derechos otorgados y opciones vivas se debe a la extinción de la relación laboral con el Grupo de beneficiarios con derechos consolidados. El 30 de enero de 2004 concluía el plazo de ejercicio de las opciones devengadas en el ejercicio 2001, y los consejeros y directivos con opciones consolidadas ejercitaron sus derechos de opciones sobre un total de 488.296 acciones, que fueron adquiridas al banco agente y enajenadas por Inditex a los beneficiarios del Plan en febrero de 2004, dentro de los plazos establecidos en el propio Plan.

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

Transcurridos los tres periodos de cómputo previstos en el Plan, el número máximo de acciones que podrán entregarse en la ejecución del mismo asciende a 670.017 acciones. Por tanto, existe un remanente de 2.348.383 acciones. La Junta General de Accionistas de Inditex podrá acordar que tales acciones se destinen a nuevos planes de participación de los administradores de Inditex y/o del personal de su Grupo de sociedades en el capital social de Inditex, con anterioridad al plazo límite indicado en el párrafo siguiente.

En el supuesto de que llegado el día 30 de enero de 2007, existieren acciones remanentes en poder de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Inditex se compromete a someter a la primera Junta General de Accionistas (sea Ordinaria o Extraordinaria) que se celebre con posterioridad a dicha fecha un acuerdo de reducción del capital mediante la amortización de las acciones suscritas en poder de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y que Inditex no hubiera readquirido, a un precio de reembolso de 2,93 euros por acción.

Reserva Legal

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20 % del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

En general, las sociedades consolidadas tienen cubierto el importe exigido como reserva legal.

Reservas de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio.

A partir de la fecha en que la Administración tributaria haya comprobado y aceptado el saldo de la cuenta "Reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio", (o haya prescrito el plazo de 3 años para su comprobación), dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación de capital. A partir del 1 de febrero del año 2007 (transcurridos diez años a partir de la fecha del balance en que se reflejaron las operaciones de actualización) podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

Adicionalmente, en el caso de que la revalorización provenga de elementos patrimoniales en régimen de arrendamiento financiero, la citada disposición no podrá tener lugar antes del momento en que se ejercite la opción de compra.

Si se dispusiera del saldo de esta cuenta en forma distinta a la prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

16 - SOCIOS EXTERNOS

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto ha sido el siguiente:

Concepto	Importe
Saldo inicial	19.336
Imputación resultados del ejercicio	2.180
Dividendos	(2.026)
Aportaciones	7.369
Otros	358
Saldo final	27.217

El detalle por sociedades al 31 de enero de 2004 es el siguiente:

Sociedad	Capital	Reservas	Resultados	Total
Zara Mexico, S.A. de C.V.	492	955	(18)	1.429
Indipunt, S.L.	505	7.147	3.010	10.662
Stradivarius España, S.A.	60	1.494	249	1.803
Jema Creaciones Infantiles, S.L.	84	160	81	325
Zara Italia, S.R.L.	13.230	61	(1.192)	12.099
Oysho Italia, S.R.L.	845	(309)	7	543
Bershka Mexico, SA de CV	1	189	63	253
Oysho Mexico, SA de CV	6	49	(4)	51
Pull & Bear Mexico, SA de CV	13	55	(16)	52
Totales	15.236	9.801	2.180	27.217

Inditex posee una opción de compra sobre el 9,95% del capital social de Stradivarius España, S.A. propiedad de un accionista minoritario. A su vez, dicho socio posee una opción de venta a Inditex por dicha participación. El período de ejercicio de dichas opciones, que se concedieron en el momento de la toma de control por parte de Inditex, se extiende entre los ejercicios 2005 a 2010. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y serán ejercitables por un precio de 11.960 miles de euros, más el 9,95% de los beneficios no repartidos por Stradivarius España, S.A. desde el momento de su adquisición por Inditex hasta el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones. La adquisición de la participación que el Grupo posee en Stradivarius España, S.A. se produjo en 1999, por un importe de 108.242 miles de euros, que se harán efectivos entre 1999 y 2005 (nota 20).

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

Inditex posee una opción de compra sobre el 50% del capital social de Zara Japan Corporation perteneciente a Grupo Bigi. El período de ejercicio de dicha opción se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. La opción se otorgó sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios de la sociedad participada, de los resultados y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

En diciembre de 2003 Inditex inició una negociación con el socio externo destinada a adquirir una posición mayoritaria en el capital de Zara Japan Corporation, mediante la adquisición del 35% del capital social de la misma al socio externo y la firma de un nuevo contrato de asociación que regule la relación entre los socios. A la fecha de formulación de estas cuentas, no se han finalizado las negociaciones, pero se estima que durante el primer semestre de 2004 se alcanzará un acuerdo definitivo, que no afectará significativamente al balance de situación ni a los resultados consolidados del Grupo.

Inditex dispone de una opción de compra sobre las participaciones del 5% del capital social de Zara México, S.A. de C.V., del 3% del capital social de Bershka México, S.A. de C.V., del 1,5% del capital social de Oysho México, S.A. de C.V. y del 1,5% del capital social de Pull & Bear México, S.A. de C.V., pertenecientes al accionista minoritario. El período de ejercicio de dichas opciones se extiende durante la vida de los acuerdos entre los socios. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios de las sociedades participadas.

Por otra parte, Inditex posee una opción de compra sobre el 49% del capital social de Zara Italia, S.R.L. y de Oysho Italia, S.R.L. propiedad del Grupo Percassi, que a su vez, posee una opción de venta a Inditex por la totalidad de su participación. El período de ejercicio de dichas opciones se extiende durante la vida del acuerdo entre los socios. Las opciones se otorgaron sin prima alguna y el precio de ejercicio dependerá de los fondos propios y de los resultados de la sociedad participada y del número de tiendas operadas por dicha sociedad en el momento en el que, en su caso, se ejercite cualquiera de las opciones.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, Inditex inició una negociación con el socio externo destinada a incrementar su participación mayoritaria en el capital de Zara Italia, S.R.L., mediante la adquisición del 30% del capital social de la misma al socio externo y la firma de un nuevo contrato de asociación que regule la relación entre los socios. A la fecha de formulación de estas cuentas, no se han finalizado las negociaciones, pero se estima que durante el primer semestre de 2004 se alcanzará un acuerdo definitivo, que no afectará significativamente al balance de situación ni a los resultados consolidados del Grupo.

Los Administradores de Inditex opinan que en ningún caso se derivarán variaciones significativas en los resultados de las operaciones ni en la situación financiera de Inditex ni de su Grupo consolidado como consecuencia del ejercicio de cualquiera de las opciones descritas.

17 - INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación consolidado, incluye, fundamentalmente, contraprestaciones efectuadas por terceros para la realización de reformas en locales en los que el Grupo desarrolla su actividad. Las sociedades consolidadas han imputado a resultados 1.246 miles de euros, por este concepto, que figuran registradas en el epígrafe "Ingresos y beneficios extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

18 .- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

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

Descripción	Saldo					Saldo 31/01/2004
	01/02/2003	Dotaciones	Aplicaciones	Otros	Trasposos	
Provisiones para pensiones y obligaciones similares con el personal	3.287	143	(121)	6	23	3.338
Provisiones para responsabilidades	37.799	12.960	(31.030)	(377)	253	19.605
Otras provisiones a largo plazo	61	75	0	0	0	136
Totales	41.147	13.178	(31.151)	(371)	276	23.079

La "Provisión para responsabilidades" está destinada a cubrir los riesgos asociados a la actividad del Grupo. Dicha provisión incluía, a 31 de enero de 2003, 18 millones de euros correspondientes a una dotación realizada por la sociedad matriz para cubrir la totalidad de la inversión en Argentina, la cual ha sido revertida en el presente ejercicio, con contrapartida al epígrafe "Ingresos y beneficios extraordinarios" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada (nota 22), debido a que los Administradores estiman que ya no se dan las circunstancias que motivaron su dotación.

La columna "Otros" corresponde al efecto de las diferencias de conversión en sociedades dependientes extranjeras.

19 .- DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

Las deudas del Grupo Inditex con entidades de crédito al 31 de enero de 2004 se desglosan como sigue:

Tipo deuda	Saldo	
	Límite	31/01/2004
Préstamos		139.222
Créditos	424.199	50.258
Operaciones de leasing		47.014
Otras deudas financieras		1.566
Totales	424.199	238.060

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

El detalle de los vencimientos de las deudas del Grupo Inditex con entidades de crédito, al 31 de enero de 2004 es el siguiente:

Vencimiento deuda	Importes
Hasta 31 de enero de 2005	81.492
Hasta 31 de enero de 2006	47.827
Hasta 31 de enero de 2007	17.763
Hasta 31 de enero de 2008	11.305
Resto	79.673
Totales	238.060

20 -OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

La composición de los epígrafes "Acreedores a largo plazo - Otros acreedores" y "Acreedores a corto plazo - Otras deudas no comerciales" al 31 de enero de 2004, es la siguiente:

	Saldo
Otros acreedores a largo plazo	31/01/2004
Fianzas recibidas	221
Proveedores de inmovilizado y otros	11.558
Administraciones Públicas (nota 21)	58.583
Personal	3.717
Otros acreedores a largo plazo	1.088
Totales	75.167

	Saldo
Otras deudas no comerciales a corto plazo	31/01/2004
Administraciones Públicas (nota 21)	272.859
Personal	52.130
Proveedores de inmovilizado	8.281
Cuenta corriente con sociedades multigrupo	13.946
Otras deudas	9.555
Totales	356.771

La cuenta de proveedores de inmovilizado a largo plazo incluye 6.070 miles de euros correspondientes a los pagos aplazados de la adquisición de la participación que el Grupo posee en Stradivarius España, S.A. (nota 16).

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

21 - SITUACION FISCAL

Las sociedades consolidadas presentan sus declaraciones fiscales en bases individuales, salvo Inditex e Indipunt, S.L. que tributan en el régimen de consolidación fiscal. Inditex es la sociedad dominante de un grupo fiscal integrado por las sociedades siguientes :

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

Indipunt, S.L., es la sociedad dominante del grupo fiscal integrado además, por la sociedad Jema Creaciones Infantiles, S.A. como sociedad dependiente.

Las actuaciones inspectoras iniciadas en el año 2001 sobre el Grupo fiscal integrado por 36 sociedades y cuya entidad dominante es Inditex, concluyeron durante el presente ejercicio, sin que del resultado de las mismas se hayan derivado ajustes de relevancia material sobre la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo. Con carácter general, se encuentran pendientes de comprobación los ejercicios iniciados con posterioridad al 31 de enero de 2001.

El saldo del epígrafe "Otras deudas no comerciales" del balance de situación adjunto, incluye el pasivo correspondiente a los diferentes impuestos que son aplicables, entre los que se incluye la provisión para el Impuesto sobre Sociedades relativa al beneficio del ejercicio 2003, neto de retenciones y pagos a cuenta del mismo efectuados en el período.

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

Inditex es socio, con una participación del 49%, de nueve agrupaciones de interés económico, cuyo objeto es el arrendamiento de activos, y que se han acogido a los incentivos fiscales regulados en la disposición adicional decimoquinta de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo solicitado y obtenido del Ministerio de Economía y Hacienda dicho beneficio. En este ejercicio se han generado bases imponibles negativas que minoraron el gasto devengado del Impuesto sobre Sociedades de Inditex. La sociedad ha optado por imputar las bases imponibles de las entidades al periodo impositivo en el que se aprueben las cuentas anuales. Esta inversión es considerada como una operación financiera y el resultado neto estimado se imputará en la vida previsible de la misma.

Las previsiones respecto de las bases imponibles y resultado contable en ejercicios futuros han determinado una corrección al alza en el impuesto devengado por importe de 27.278 miles de euros, de forma que, teniendo en cuenta las diferencias permanentes negativas computadas por este motivo, el impacto neto de estas inversiones sobre la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, arroja, vía impuesto sobre sociedades, un ingreso de 5.826 miles de euros.

El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2003 se ha calculado en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La determinación del gasto devengado por el Impuesto sobre Sociedades de las sociedades que conforman los grupos españoles de consolidación fiscal de los que Inditex y Indipunt son sociedades dominantes, se ha realizado de acuerdo con la Resolución de 9 de octubre de 1997, del ICAC, considerando, además de los parámetros de la tributación individual las diferencias temporales y permanentes derivadas del proceso de consolidación y las deducciones y bonificaciones por el importe que resulta aplicable en el régimen de los grupos de sociedades.

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

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2003 del Grupo con la respectiva base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Importes
Resultado contable del ejercicio	446.451
Impuesto s/ Sociedades devengado	164.807
Diferencias permanentes netas:	
De las sociedades individuales	(90.773)
De los ajustes de consolidación	8.041
Diferencias temporales netas:	
De las sociedades individuales	(13.151)
De los ajustes de consolidación	(59)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	(1.192)
Base imponible (resultado fiscal)	514.124

Las diferencias permanentes positivas corresponden, principalmente, a gastos no deducibles fiscalmente, a dotaciones a provisiones fiscalmente no deducibles, a la imputación de la parte correspondiente al ingreso fiscal por la aportación de los derechos de uso de cierto inmovilizado a una filial y a la exención de los beneficios obtenidos a través de un establecimiento permanente situado fuera del territorio español.

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

El Grupo ha registrado en el epígrafe "Otros impuestos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta un importe de 7.619 miles de euros, correspondientes a retenciones fiscales.

Debido a las diferencias temporales entre los criterios de imputación contables y fiscales de determinados ingresos y gastos en relación con el Impuesto sobre Sociedades, se han registrado los correspondientes impuestos sobre el beneficio anticipado e impuestos sobre el beneficio diferido. Los importes acumulados al 31 de enero de 2003 y de 2004 por éstas últimas, son los que se muestran a continuación:

Descripción	Saldo	
	31/01/2003	31/01/2004
Impuesto s/ beneficios diferido	61.031	67.867
Impuesto s/ beneficios anticipado	39.306	38.766

Dentro de estos importes se recogen los impuestos diferidos correspondientes a operaciones realizadas entre las sociedades del grupo fiscal, que ascienden a 14.923 miles de euros.

En general, las sociedades que integran el Grupo consolidado se han acogido a los beneficios fiscales relativos a deducciones por inversiones en la cuota del Impuesto sobre Sociedades previstas en la normativa de dicho impuesto. Si bien las sociedades no han presentado aún sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades para el ejercicio 2003, en el cómputo de la provisión para dicho impuesto, que figura en las cuentas anuales adjuntas, se han considerado unas deducciones de 39.411 miles de euros.

22 **- INGRESOS Y GASTOS***a) Transacciones efectuadas con sociedades multigrupo y asociadas.*

El detalle de las transacciones efectuadas por el Grupo Inditex en el ejercicio 2003 con las sociedades puestas en equivalencia y multigrupo son las siguientes:

	Compras y serv. recibidos	Ventas y serv. prestados	Gastos financieros	Ingresos financieros
Sociedades asociadas	8.402	0	0	0
Sociedades multigrupo	90.585	42.895	141	33
Totales	98.987	42.895	141	33

b) Cifra de negocios.

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

Cifra de negocios	Total	Sociedades Españolas	Sociedades Extranjeras
Ventas netas en tiendas propias	4.019.087	2.086.497	1.932.590
Ventas netas a franquicias	271.582	261.968	9.614
Otras ventas textiles	253.401	251.218	2.183
Servicios prestados	39.109	16.520	22.589
Otras ventas	15.729	15.729	0
Totales	4.598.908	2.631.932	1.966.976

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

c) Personal

El número de empleados, al 31 de enero de 2004 es el siguiente:

	Número de empleados
España	22.114
Extranjero	17.646
Totales	39.760

La composición de las cargas sociales es la siguiente:

Descripción	Importe
Seguridad Social a cargo de la empresa	129.012
Otros gastos sociales	17.166
Totales	146.178

d) Distribución del resultado neto.

El detalle del resultado neto aportado por las sociedades consolidadas, agrupado en función de su actividad, aparece en el cuadro siguiente. No se detalla por sociedad debido al carácter estratégico de la información, y a que no reflejaría su contribución efectiva al resultado consolidado.

Actividad	Importe
Distribución al por menor	403.345
Fabricación	30.198
Otras actividades	12.908
Totales	446.451

e) Transacciones por monedas

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

Divisa	Cifra de negocios	% Cifra de negocios
Euro	3.802.513	83%
Otras divisas europeas	246.039	5%
Dólar USA	56.736	1%
Otras divisas americanas	461.395	10%
Otras divisas	32.225	1%
Totales	4.598.908	100%

Aproximadamente el 20% de los aprovisionamientos se han realizado en dólares USA, y el resto en euros.

f) Resultados extraordinarios.

Las pérdidas procedentes del inmovilizado corresponden principalmente a bajas de instalaciones por reformas en locales comerciales donde el Grupo desarrolla su actividad. Los otros gastos extraordinarios recogen resultados de carácter no recurrente.

Los ingresos extraordinarios corresponden, en su mayor parte, a la reversión de la provisión de riesgos y gastos (nota 18).

23 .- OPERACIONES DE COBERTURA

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

Durante el ejercicio 2003 se han negociado y liquidado operaciones de cobertura en diversas divisas, principalmente dólar americano, libra esterlina, yen japonés y peso mexicano. De ellas, permanecían pendientes de vencimiento al 31 de enero de 2004 las siguientes:

Tipo de cobertura	Divisa Compra	Divisa Venta	Nominal Compra	Tipo opción
Compra de divisa a plazo	USD	EUR	84.500.000	
Opciones europeas	USD	EUR	30.000.000	Compra de call
Opciones tipo de cambio medio (asiáticas)	EUR	GBP	11.000.000	Compra de put
Opciones tipo de cambio medio (asiáticas)	EUR	GBP	11.000.000	Venta de call
Opciones tipo de cambio medio (asiáticas)	MXN	USD	920.000.000	Compra de put
Opciones tipo de cambio medio (asiáticas)	MXN	USD	920.000.000	Venta de call

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

24 .- REMUNERACIONES DE CONSEJEROS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS**Retribuciones al Consejo**

Durante el ejercicio 2003 el conjunto de los administradores de la sociedad dominante han percibido una remuneración total de 4.928 miles de euros, según el siguiente desglose:

	Consejeros ejecutivos	Consejeros independientes y dominicales	Total
Sueldos fijos y variables	3.954	0	3.954
Retribución de consejeros	415	559	974
Total	4.369	559	4.928

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

Transacciones con partes vinculadas

Durante el ejercicio 2003, el Grupo ha percibido ingresos procedentes de transacciones con miembros de su Consejo de Administración o sus sociedades vinculadas por importe de 4.243 miles de euros. Dichas transacciones corresponden principalmente a la realización de obras por parte de la constructora del Grupo, y se han facturado a precios de mercado.

Por otra parte, varias sociedades del Grupo tienen arrendados 31 locales comerciales cuya propiedad es ostentada por sociedades vinculadas a Consejeros de la Sociedad matriz. La mayor parte de los contratos de alquiler de dichos locales fueron firmados con anterioridad al año 1994 y su vencimiento se producirá entre 2014 y 2016. El importe satisfecho por el Grupo durante el ejercicio 2003 en concepto de alquileres de los locales mencionados ascendió a 5.304 miles de euros.

En el ejercicio 2003, el Grupo vendió a una sociedad controlada por uno de sus consejeros, por importe de 1.322 miles euros, dos fincas integrantes de una tienda Zara, otorgándose simultáneamente un contrato de arrendamiento entre las partes compradora y vendedora. Dicho consejero había devenido con anterioridad propietario del resto de los locales que forman parte del citado establecimiento comercial, ocupados asimismo, en calidad de arrendataria por Zara España, S.A. Los alquileres abonados por la mencionada tienda se incluyen en el párrafo anterior.

En diciembre de 2003, una entidad del Grupo adquirió una sociedad propietaria de un local y con la finalidad de abrir una tienda Zara en el mismo. Dicha sociedad había sido adquirida previamente en un procedimiento de subasta por otra entidad vinculada a uno de los consejeros, quien la transfirió por un importe equivalente al precio pagado previamente más los gastos incurridos, de modo que el consejero no ha obtenido beneficio alguno en la transacción. El importe de la operación ascendió a 17.432 miles de euros.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2003 una de las sociedades del Grupo ha realizado una aportación por importe de 150 miles de euros a la Fundación Paideia Galiza, que está vinculada a uno de los miembros del Consejo, en virtud de un convenio de colaboración mutua. Esta era la última aportación prevista en dicho convenio.

Al 31 de enero de 2004, las sociedades del Grupo mantenían saldos deudores y acreedores con miembros de su Consejo y sociedades vinculadas, por importes de 148 y 61 miles de euros respectivamente, originados por las transacciones anteriormente descritas.

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

Participación de los miembros del Consejo en el capital social

De acuerdo con los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), los miembros del consejo de administración poseían, al 31 de enero de 2004, las siguientes participaciones directas e indirectas en el capital social de Inditex:

Consejero o representante	Titular de las acciones	Número de acciones	Porcentaje del capital
D. Amancio Ortega Gaona	Gartler, S.L.	369.600.063	59,29%
D ^a Rosalía Mera Goyenechea	Rosp Corunna Participaciones Empresariales, S.L.	43.590.000	6,99%
D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián	Persona física	2.722.067	0,44%
D. José María Castellano Ríos	Persona física	1.373.863	0,22%
D. Antonio Abril Abadín	Persona física	168.276	0,03%
D. Carlos Espinosa de los Monteros	Persona física	11.646	0,00%
D. J. Manuel Urgoiti López de Ocaña	Persona física	5.000	0,00%
D. Francisco Luzón López	Persona física	98.565	0,02%
Total		417.569.480	66,99%

Los miembros del Consejo que no aparecen en la relación anterior no poseían acciones en la fecha de cierre del ejercicio 2003.

25 .- AUDITORES EXTERNOS

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

El detalle de los honorarios y gastos devengados por firmas asociadas a *KPMG International* en relación con servicios prestados a las sociedades consolidadas durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

Concepto	Importes
Por servicios de auditoría	2.847
Por servicios de responsabilidad corporativa	142
Por otros servicios	145
Total	3.134

A continuación se detallan los servicios no incluidos como de auditoría:

- Servicios de responsabilidad corporativa incluye la revisión de talleres y fábricas de proveedores.
- Otros servicios comprenden: asesoría legal y fiscal en determinadas filiales extranjeras del Grupo, asesoramiento en la implantación de las Normas Internacionales de Contabilidad, y otros trabajos.

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

COMPOSICION DEL GRUPO INDITEX

Las sociedades que forman el perímetro de consolidación al 31 de enero de 2004 son las que a continuación se indican :

Sociedad	Participación efectiva	Domicilio	Método consolidación	Fecha de cierre	Cadena	Actividad
Sociedades dependientes :						
Industria de Diseño Textil, S.A.	Matriz	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Matriz
Comditel, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Central de compras textiles
Inditex Asia, Ltd.	100,00%	Hong Kong - China	I. Global	31/01/2004	Zara	Central de compras textiles
Zara Asia, Ltd.	100,00%	Hong Kong - China	I. Global	31/01/2004	Zara	Central de compras textiles
Choolet, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Confecciones Fíos, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Confecciones Goa, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Denllo, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Hampton, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Jema Creaciones Infantiles, S.L.	45,90%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Kenner, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Kettering, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Nikole, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Samlor, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Sircio, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Stear, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Textil Rase, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Trisko, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Yeroli, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Zintura, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Glencare, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Indipunt, S.L.	51,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
UAB Rofestas	100,00%	Vilnius - Lituania	I. Global	31/01/2004	Zara	Fabricación Textil
Zara España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Argentina, S.A.	100,00%	Buenos Aires - Argentina	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Belgique, S.A.	100,00%	Bruselas - Bélgica	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Chile, S.A.	100,00%	Santiago de Chile - Chile	I. Global	31/12/2003	Zara	Venta al público
Zara USA Inc.	100,00%	Nueva York - USA	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara France, S.A.R.L.	100,00%	Paris - Francia	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara UK, Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara México, S.A. de C.V.	95,00%	Mexico DF - México	I. Global	31/12/2003	Zara	Venta al público
Zara Portugal Confeccoes Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Grupo Zara Uruguay, S.A.	100,00%	Montevideo - Uruguay	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Brasil, Lda.	100,00%	Sao Paulo - Brasil	I. Global	31/12/2003	Zara	Venta al público
Zara Nederland, B.V.	100,00%	Amsterdam - Holanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Österreich Clothing, GmbH	100,00%	Viena - Austria	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Danmark A/S	100,00%	Copenague - Dinamarca	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Sverige, AB	100,00%	Estocolmo - Suecia	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Norge, AS	100,00%	Oslo - Noruega	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Canada, Inc.	100,00%	Montreal - Canada	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Suisse S.A.R.L.	100,00%	Friburgo - Suiza	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Luxembourg, S.A.	100,00%	Luxemburgo - Luxemburgo	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Za Giyim Ithalat Ihracat Ve Ticaret Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Italia, S.R.L.	51,00%	Milan - Italia	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Česká Republika, S.R.O.	100,00%	Praga - Chequia	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Puerto Rico, Inc.	100,00%	San Juan - Puerto Rico	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Za Clothing Ireland, Ltd.	100,00%	Dublin - Irlanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Venta al público
Kiddy's Class España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Kiddy's Class	Venta al público
Kiddy's Class Portugal Conf. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2004	Kiddy's Class	Venta al público

Sociedad	Participación efectiva	Domicilio	Método consolidación	Fecha de cierre	Cadena	Actividad
Oysho España, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Oysho	Venta al público
Oysho Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/01/2004	Oysho	Venta al público
Oysho Portugal, Conf. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2004	Oysho	Venta al público
Oysho Mexico, S.A. de C.V.	98,50%	Mexico DF - México	I. Global	31/12/2003	Oysho	Venta al público
Oysho Italia, S.R.L.	51,00%	Milan - Italia	I. Global	31/01/2004	Oysho	Venta al público
Oysho Nederland, B.V.	100,00%	Amsterdam - Holanda	I. Global	31/01/2004	Oysho	Venta al público
Oysho Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/01/2004	Oysho	Venta al público
Oysho Österreich, GmbH	100,00%	Viena - Austria	I. Global	31/01/2004	Oysho	Venta al público
Grupo Massimo Dutti, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Giyim Ithalat Ih. Ve Tic. Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/12/2003	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti France, S.A.R.L.	100,00%	Paris - Francia	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti UK, Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Suisse, S.A.R.L.	100,00%	Friburgo - Suiza	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Sverige, AB	100,00%	Estocolmo - Suecia	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Norge, AS.	100,00%	Oslo - Noruega	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Massimo Dutti Italia, S.R.L.	100,00%	Milan - Italia	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Vajo, N.V.	100,00%	Bruselas - Bélgica	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Pull & Bear España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/01/2004	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Portugal Conf. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2004	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Giyim Ith. Ihrac. Ve Tic. Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/12/2003	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/01/2004	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Mexico, S.A. de C.V.	98,50%	Mexico DF - México	I. Global	31/12/2003	Pull & Bear	Venta al público
Pull & Bear Belgique, S.A.	100,00%	Bruselas - Bélgica	I. Global	31/01/2004	Pull & Bear	Venta al público
Bershka BSK España, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Bershka	Venta al público
Bershka Portugal Conf. Soc. Unip. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2004	Bershka	Venta al público
Bershka Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/01/2004	Bershka	Venta al público
Bershka Mexico, S.A. de CV	97,00%	Mexico DF - México	I. Global	31/12/2003	Bershka	Venta al público
Bershka BSK Venezuela, S.A.	100,00%	Caracas - Venezuela	I. Global	31/01/2004	Bershka	Venta al público
Bershka Giyim Ithalat Ihracat Ve Tic. Ltd.	100,00%	Estambul - Turquía	I. Global	31/12/2003	Bershka	Venta al público
Bershka Belgique, S.A.	100,00%	Bruselas - Bélgica	I. Global	31/01/2004	Bershka	Venta al público
Bershka France, S.A.R.L.	100,00%	Paris - Francia	I. Global	31/01/2004	Bershka	Venta al público
Bershka Suisse, S.A.R.L.	100,00%	Friburgo - Suiza	I. Global	31/01/2004	Bershka	Venta al público
Bershka Nederland, B.V.	100,00%	Amsterdam - Holanda	I. Global	31/01/2004	Bershka	Venta al público
Bershka Italia, S.R.L.	100,00%	Milan - Italia	I. Global	31/01/2004	Bershka	Venta al público
Stradivarius España, S.A.	90,05%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Stradivarius	Venta al público
Stradivarius Hellas, S.A.	90,05%	Atenas - Grecia	I. Global	31/01/2004	Stradivarius	Venta al público
Stradivarius Portugal, Conf. Unip. Lda.	90,05%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2004	Stradivarius	Venta al público
Stradivarius Giyim Ithalat Ih. Ve Tic. Ltd.	90,15%	Estambul - Turquía	I. Global	31/12/2003	Stradivarius	Venta al público
Zara Home España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara Home	Venta al público
Zara Home Portugal, Conf. Soc. Unip. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2004	Zara Home	Venta al público
Zara Home U.K., Ltd.	100,00%	Londres - Gran Bretaña	I. Global	31/01/2004	Zara Home	Venta al público
Zara Home Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/01/2004	Zara Home	Venta al público
Bershka Logística, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Bershka	Logística
Massimo Dutti Logística, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Logística
Oysho Logística, S.A.	100,00%	Barcelona - España	I. Global	31/01/2004	Oysho	Logística
Pull & Bear Logística, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Pull & Bear	Logística
Zara Logística, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Logística
Plataforma Europa, S.A.	100,00%	Zaragoza - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Logística
Corporación de Servicios XXI, S.A. de C.V.	100,00%	Mexico DF - México	I. Global	31/12/2003	Zara	Servicios
Zara Financiën B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Financiera
Zara Mexico, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Financiera
Zara Holding, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Cartera
Massimo Dutti Holding, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/01/2004	Massimo Dutti	Cartera
Zalapa, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Cartera
Zara Merken, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Explotación de marcas

Sociedad	Participación efectiva	Domicilio	Método consolidación	Fecha de cierre	Cadena	Actividad
Goa-Invest, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Construcción e inmobiliaria
Zara Vastgoed, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Inmobiliaria
Vastgoed Asia, Ltd.	100,00%	Hong Kong - China	I. Global	31/01/2004	Zara	Inmobiliaria
SNC Zara France Immobiliere	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/2003	Zara	Inmobiliaria
SCI Vastgoed Ferreol P03302	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/2003	Zara	Inmobiliaria
SCI Vastgoed France P03301	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/2003	Zara	Inmobiliaria
SCI Vastgoed General Leclerc P03303	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/2003	Zara	Inmobiliaria
SCI Vastgoed Nancy P03304	100,00%	París - Francia	I. Global	31/12/2003	Zara	Inmobiliaria
Zara Vastgoed Hellas, S.A.	100,00%	Atenas - Grecia	I. Global	31/01/2004	Zara	Inmobiliaria
Invercarpro, S.A.	100,00%	Madrid - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Inmobiliaria
Robustae S.G.P.S. Unip. Lda.	100,00%	Lisboa - Portugal	I. Global	31/01/2004	Zara	Inmobiliaria
Inditex Cogeneración, A.I.E.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Planta cogeneración
Inditex, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Sin actividad al 31/01/04
Zara Italia, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Sin actividad al 31/01/04
Fruminga, B.V.	100,00%	Breda - Holanda	I. Global	31/01/2004	Zara	Sin actividad al 31/01/04
Zara, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Sin actividad al 31/01/04
Zara, S.A.	100,00%	Buenos Aires - Argentina	I. Global	31/01/2004	Zara	Sin actividad al 31/01/04
Lefties España, S.A.	100,00%	La Coruña - España	I. Global	31/01/2004	Zara	Sin actividad al 31/01/04
Sociedades multigrupo :						
Tempe, S.A.	50,00%	Alicante - España	I. Prop.	31/01/2004	Zara	Comercialización de calzado
Tempe México, S.A. de C.V.	50,00%	Mexico DF - México	I. Prop.	31/12/2003	Zara	Comercialización de calzado
Tempe Logística, S.A.	50,00%	Alicante - España	I. Prop.	31/01/2004	Zara	Logística
Zara Japan Corp.	50,00%	Tokio - Japón	I. Prop.	31/01/2004	Zara	Venta al público
Zara Deutschland, GmbH	50,00%	Hamburgo - Alemania	I. Prop.	31/01/2004	Zara	Venta al público
Massimo Dutti Deutschland, GmbH	50,00%	Hamburgo - Alemania	I. Prop.	31/01/2004	Massimo Dutti	Venta al público
Oysho Deutschland, GmbH	50,00%	Hamburgo - Alemania	I. Prop.	31/01/2004	Oysho	Venta al público
Group Zara Australia Pty. Ltd.	50,00%	Sidney - Australia	I. Prop.	31/01/2004	Zara	Sin actividad al 31/01/04
Sociedades asociadas :						
Fibracolor Decoración, S.A.	39,97%	Barcelona - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Decoración
Fibracolor, S.A.	39,97%	Barcelona - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Compra y tratamiento de tejido
Naviera Elealva, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Celeste, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera del Miño, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera del Sil, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Venus, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Berlín, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Covadonga, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Gran Sol, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Arrendamiento de activos
Naviera Guadiana, A.I.E.	49,00%	Las Palmas - España	P. Equiv.	31/12/2003	Zara	Arrendamiento de activos

Firman la presente memoria consolidada todos los miembros del Consejo de Administración,
en La Coruña a 23 de marzo de 2004.

Fdo. D. Amancio Ortega Gaona
Presidente

Fdo. D. Jose María Castellano Ríos
Vicepresidente

Rosp Corunna S.L.
Vocal

Fdo. D^a Rosalía Mera Goyenechea

Fdo. D. Antonio Abril Abadín
Vocal Secretario

Fdo. D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián
Vocal

Fdo. D. Francisco Luzón López
Vocal

Fdo. D. ~~Juan Manuel~~ Ugoiti López de Ocaña
Vocal

Fdo. D. Carlos Espinosa de los Monteros
Vocal

Fdo. D. Fred Horst Langhammer
Vocal

Fdo. D^a Irene Ruth Miller
Vocal

INDITEX

GRUPO INDITEX

Informe de gestión consolidado del ejercicio 2003

1. Estados financieros consolidados

Grupo Inditex			
Cuenta de resultados del ejercicio 2003			
<i>Datos en millones de euros</i>			
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Var % 03/02
Cifra de negocios	4.598,9	3.974,0	16%
Coste de ventas	(2.293,0)	(1.926,2)	
Margen bruto	2.306,0	2.047,8	13%
<i>Margen Bruto porcentual</i>	<i>50,1%</i>	<i>51,5%</i>	
Gastos operativos	(1.432,5)	(1.179,7)	21%
Cash flow de explotación (EBITDA)	873,5	868,1	1%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>19,0%</i>	<i>21,8%</i>	
Amortizaciones	(221,2)	(185,4)	19%
Amortización fondo de comercio	(9,4)	(9,5)	
Provisiones	(15,9)	(13,7)	
Resultado de operaciones (EBIT)	627,0	659,5	-5%
<i>Margen EBIT</i>	<i>13,6%</i>	<i>16,6%</i>	
Resultado financiero neto	(7,9)	(30,0)	
Resultado ordinario	619,1	629,5	-2%
<i>Margen Ordinario</i>	<i>13,5%</i>	<i>15,8%</i>	
Resultados extraordinarios	(5,7)	(14,5)	
Beneficio antes de impuestos	613,4	615,1	0%
<i>Margen antes de impuestos</i>	<i>13,3%</i>	<i>15,5%</i>	
Impuestos	(164,8)	(172,6)	
Beneficio consolidado	448,6	442,5	1%
<i>Margen Consolidado</i>	<i>9,8%</i>	<i>11,1%</i>	
Resultados atribuidos a la minoría	(2,2)	(4,4)	
Beneficio atribuido a la sociedad dominante	446,5	438,1	2%
<i>Margen Neto</i>	<i>9,7%</i>	<i>11,0%</i>	
Beneficio por acción, céntimos de euro (*)	71,6	70,3	2%

(*) Calculado sobre 623.330.400 acciones

Grupo Inditex		
Balance de situación consolidado al 31 de enero de 2004		
<i>Datos en millones de euros</i>		
	31 enero 2004	31 enero 2003
ACTIVO		
Inmovilizado neto (*)	2.118,3	1.791,3
Fondo de comercio	53,3	62,6
Gastos a distribuir en varios ejercicios	17,9	13,9
Total activo fijo	2.189,4	1.867,8
Existencias	486,4	382,4
Deudores	328,9	237,7
Inversiones fin. temporales y tesorería	496,4	516,0
Ajustes por periodificación	9,3	9,8
Total activo circulante	1.320,9	1.146,0
TOTAL ACTIVO	3.510,4	3.013,8
PASIVO		
Fondos propios	2.105,9	1.761,3
Minoritarios, ingresos a distribuir y provisiones	80,0	69,0
Deuda financiera a largo plazo	156,6	129,3
Otras deudas a largo plazo	75,2	41,4
Pasivo largo plazo	311,7	239,8
Deuda financiera a corto plazo	81,5	144,5
Acreeedores comerciales y no comerciales	1.011,2	868,2
Pasivo a corto plazo	1.092,7	1.012,7
TOTAL PASIVO	3.510,4	3.013,8

(**) Incluye autocartera por 89.313 euros a 31 de enero de 2004 y 447.000 euros a 31 de enero de 2003

Grupo Inditex
Estado de flujos de caja del ejercicio 2003
Datos en millones de euros

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Var % 03/02
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	446,5	438,1	2%
Ajustes al resultado-			
Amortizaciones	229,2	197,5	
Variaciones de provisiones	9,5	26,3	
Beneficios procedentes de inmovilizado	(5,8)	(1,4)	
Pérdidas procedentes de inmovilizado	19,7	14,3	
Beneficio (pérdida) atribuible a la minoría	2,2	4,4	
Impuestos diferidos y anticipados	7,4	8,0	
Otros	13,3	29,6	
Flujos generados	722,0	716,8	1%
Variación en activos y pasivos			
Existencias	(104,0)	(28,6)	
Deudores	(81,8)	(49,0)	
Ajustes por periodificación	(0,1)	(2,6)	
Acreedores a corto plazo	189,8	110,4	
Variación de las necesidades operativas de financiación	3,9	30,2	
Caja generada por las operaciones	725,9	747,0	-3%
Inversión en inmovilizado inmaterial	(93,7)	(68,6)	
Inversión en inmovilizado material	(471,7)	(396,5)	
Inversión en sociedades	(41,9)	(1,2)	
Inversión en otro inmovilizado financiero	(29,4)	(14,5)	
Inversión en otros activos	(8,0)	(5,1)	
Ventas de inmovilizado y cobros de préstamos	16,3	18,7	
Flujos derivados de actividades de inversión	(628,4)	(467,2)	35%
Aumento del endeudamiento financiero a largo plazo	25,8	0,0	
Disminución del endeudamiento financiero a largo plazo	0,0	(8,3)	
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	2,0	(27,5)	
Variación del endeudamiento a corto plazo	(63,0)	29,2	
Dividendos	(89,3)	(71,8)	
Otras actividades de financiación	7,4	5,5	
Flujos empleados en actividades de financiación	(117,1)	(72,9)	61%
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	(19,6)	206,9	
Tesorería e inversiones financieras temporales liquidas al inicio	516,0	309,1	
Tesorería e inversiones financieras temporales liquidas al cierre	496,4	516,0	

2. Comentarios a los resultados consolidados

El ejercicio 2003 ha venido fuertemente marcado por un difícil entorno durante el segundo semestre. Las altas temperaturas experimentadas en Europa durante el tercer trimestre ocasionaron un débil comportamiento en las ventas, lo que desembocó en un entorno comercial del cuarto trimestre caracterizado por una fuerte actividad promocional en todos los mercados importantes en los que opera INDITEX.

Como consecuencia de todo ello y de los efectos de los tipos de cambio, se ha producido una reducción del margen bruto anual de 140 puntos básicos, y el nivel de ventas en superficie comparable no ha sido suficiente para contrarrestar el coste de las nuevas aperturas, disminuyendo el margen operativo en casi 300 puntos básicos.

A la fecha de cierre del ejercicio, existían 1.922 tiendas abiertas en 48 países, con ocho formatos diferentes: Zara, Kiddy's Class, Pull & Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho y Zara Home. El anexo III incluye un detalle de las tiendas abiertas a cierre del ejercicio por formatos y países.

2.1. Ventas

La cifra de negocios alcanzó los 4.598,9 millones de €, un 16% 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 2003	Año 2002	31 Ene 2004	31 Ene 2003
ZARA	95	65	626	531
KIDDY'S CLASS	44	18	103	59
PULL & BEAR	54	47	350	296
MASSIMO DUTTI	47	27	297	250
BERSHKA	56	46	253	197
STRADIVARIUS	38	33	191	153
OYSHO	4	38	76	72
ZARA HOME	26	0	26	0
Total	364	274	1.922	1.558

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	2003			2002		
	Gestión Propia	Franquicias	Total	Gestión Propia	Franquicias	Total
Zara	567	59	626	487	44	531
Kiddy's Class	103	-	103	59	-	59
Pull & Bear	314	36	350	262	34	296
Massimo Dutti	199	98	297	162	88	250
Bershka	247	6	253	191	6	197
Stradivarius	154	37	191	118	35	153
Oysho	74	2	76	71	1	72
Zara Home	26	-	26	-	-	-
Total	1.684	238	1.922	1.350	208	1.558

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 2004	31 enero 2003	Var % 03/02	2003	2002	Var % 03/02
Zara	686.090	561.800	22%	5.192	5.511	-6%
Kiddy's Class	20.614	12.200	69%	5.926	6.145	-4%
Pull & Bear	67.175	51.700	30%	4.819	6.254	-23%
Massimo Dutti	62.060	51.600	20%	7.742	6.720	15%
Bershka	85.835	64.400	33%	5.064	5.028	1%
Stradivarius	49.808	39.100	27%	3.474	3.922	-11%
OYSHO	10.932	11.100	-2%	4.371	2.109	107%
Zara Home	5.843	-	-	-	-	n/a
Total	988.357	791.900	25%	5.220	5.525	-6%

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

El cálculo de la venta en superficie comparable del conjunto del ejercicio incluye el 56% 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 19% en el ejercicio 2003.

Efecto de los tipos de cambio en las ventas

A continuación se muestra el crecimiento de las ventas en tiendas por trimestres acumulados sin tener en cuenta el efecto de las variaciones de los tipos de cambio:

	Feb-Abr 2003	Feb-Jul 2003	Feb-Oct 2003	Ejercicio 2003
Crecimiento de las ventas con tipos medios	15%	19%	16%	16%
Crecimiento de las ventas con tipos constantes	22%	25%	20%	20%
Diferencia	(7%)	(6%)	(4%)	(4%)

La debilidad del dólar estadounidense durante los últimos meses del ejercicio ha provocado que el impacto de los tipos de cambio en el conjunto del ejercicio haya sido de igual cuantía al mostrado en los primeros nueve meses.

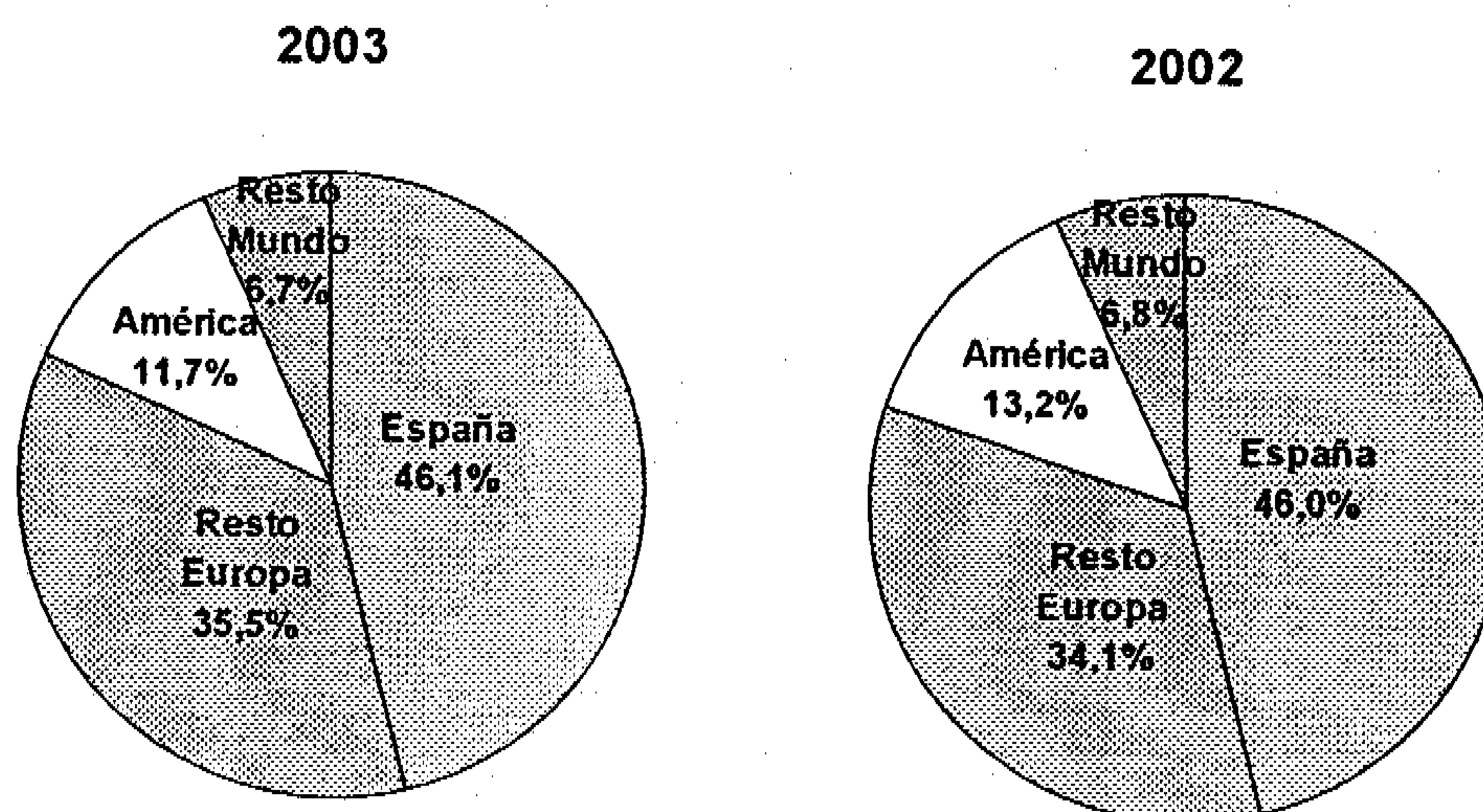
Ventas por formato

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 (%)	
	2003	2002	Var % 03/02	2003	2002
ZARA	3.219,6	2.913,4	11%	70,0%	73,3%
KIDDY'S CLASS	89,7	60,4	49%	1,9%	1,5%
PULL & BEAR	287,9	266,2	8%	6,3%	6,7%
MASSIMO DUTTI	388,9	287,3	35%	8,5%	7,2%
BERSHKA	395,0	299,3	32%	8,6%	7,5%
STRADIVARIUS	162,0	124,1	31%	3,5%	3,1%
OYSHO	45,1	23,4	93%	1,0%	0,6%
ZARA HOME	10,6	-	n/a	0,2%	n/a
Total ventas	4.598,9	3.974,0	16%	100,0%	100%

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 (140 p.b. de participación), frente a la reducción de peso específico de América (150 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	
	2003	2002
ZARA	63,5%	62,5%
KIDDY'S CLASS	13,4%	14,7%
PULL & BEAR	31,0%	29,6%
MASSIMO DUTTI	40,9%	40,6%
BERSHKA	33,8%	32,0%
STRADIVARIUS	16,6%	18,5%
OYSHO	35,1%	46,5%
ZARA HOME	8,5%	n/a
Total Grupo	53,9%	54,0%

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			
	2003		2002	
	Gestión Propia	Franquicias	Gestión Propia	Franquicias
Zara	92%	8%	92%	8%
Kiddy's Class	100%	0%	100%	0%
Pull & Bear	91%	9%	92%	8%
Massimo Dutti	65%	35%	60%	40%
Bershka	97%	3%	98%	2%
Stradivarius	80%	20%	79%	21%
OYSHO	98%	2%	99%	1%
Zara Home	100%	0%	--	--
Total	90%	10%	90%	10%

2.2. Margen Bruto

El margen bruto ha ascendido a 2.306,0 millones de €, un 13% superior al del ejercicio anterior, disminuyendo 140 puntos básicos hasta situarse en el 50,1% de las ventas (51,5% en 2002). Dicha evolución se ha debido principalmente al efecto de los tipos de cambio en el margen de los países cuyas divisas se han devaluado respecto al euro (84 p.b.), a la armonización de precios llevada a cabo en algunos países de la zona euro (14 p.b.) y al mayor corte de precios durante las rebajas (42 p.b.), en relación a los producidos en el ejercicio anterior.

2.3. Cash flow de explotación (EBITDA)

El EBITDA del ejercicio 2003 asciende a 873,5 millones de €, lo que supone un crecimiento del 1% respecto al ejercicio anterior.

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

Millones de euros	2003	2002	Var 03/02
Gastos de personal	678,2	569,9	19%
Otros gastos operativos	754,3	609,8	24%
Total gastos operativos	1.432,5	1.179,7	21%

Al 31 de enero de 2004, el Grupo empleaba a 39.760 personas (32.535 el año anterior).

La evolución de las ventas en tiendas comparables no ha sido suficiente para compensar el crecimiento de los gastos operativos derivado del nuevo espacio, lo que ha provocado un desapalancamiento operativo de 140 p.b. Este efecto, junto con la disminución de margen bruto ya mencionada, ha situado el margen EBITDA en el 19,0% de las ventas (21,8% en 2002).

2.4. Resultado de explotación (EBIT)

El EBIT del ejercicio 2003 asciende a 627,0 millones de €, lo que supone una disminución del 5% respecto al ejercicio anterior, situándose en el 13,6% de las ventas (16,6% en 2002).

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 crecimiento de las amortizaciones, y sus variaciones trimestrales mostradas en el Anexo I, son consecuencia del ritmo y calendario de apertura de tiendas y de la entrada en funcionamiento de activos logísticos.

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 (%)	
	2003	2002	Var % 03/02	2003	2002	2003	2002
ZARA	476,1	540,4	(12%)	14,8%	18,5%	75,9%	81,9%
KIDDY'S CLASS	18,0	14,1	27%	20,0%	23,4%	2,9%	2,1%
PULL & BEAR	18,9	34,9	(46%)	6,6%	13,1%	3,0%	5,3%
MASSIMO DUTTI	60,1	37,5	60%	15,5%	13,1%	9,6%	5,7%
BERSHKA	57,3	48,1	19%	14,5%	16,1%	9,1%	7,3%
STRADIVARIUS	4,4	8,7	(50%)	2,7%	7,0%	0,7%	1,3%
OYSHO	2,1	(14,9)	n/a	4,7%	(63,5%)	0,3%	(2,3%)
ZARA HOME	(0,5)	0,0	n/a	(4,5%)	n/a	(0,1%)	0,0%
Fondo de comercio	(9,4)	(9,4)	n/a	(0,2%)	(0,2%)	(1,5%)	(1,4%)
Total EBIT	627,0	659,5	(5%)	13,6%	16,6%	100,0%	100,0%

2.5. Resultado ordinario

El resultado ordinario de 2003 se ha situado en 619,1 millones de €, lo que supone una disminución del 2% respecto al ejercicio anterior.

El resultado financiero neto presenta el siguiente desglose:

Millones de euros	2003	2002
Gastos financieros netos	(3,4)	(6,2)
Diferencias de cambio	(4,6)	(23,7)
Resultados en sociedades puestas en equivalencia	0,1	(0,1)
Total	(7,9)	(30,0)

Los gastos financieros son inferiores a los del ejercicio anterior como consecuencia de la evolución de la posición financiera neta. Las diferencias de cambio negativas corresponden principalmente al impacto de las variaciones de los tipos de cambio en saldos entre compañías del Grupo y en las posiciones de liquidez, principalmente en las filiales latinoamericanas.

2.6. Beneficio antes de impuestos

El beneficio antes de impuestos asciende a 613,4 millones de €, prácticamente sin cambios respecto al del ejercicio anterior.

Los resultados extraordinarios incluyen pérdidas realizadas en activos materiales. Al cierre del ejercicio no se ha considerado necesario mantener las dotaciones realizadas en trimestres anteriores en previsión de posibles saneamientos de activos.

2.7. Beneficio consolidado y Beneficio atribuido a la sociedad dominante

El beneficio consolidado de 2003 se situó en 448,6 millones de €, lo que supone un incremento del 1% respecto al del ejercicio anterior. La tasa fiscal del ejercicio asciende al 27%, frente al 28% del ejercicio anterior.

El beneficio neto atribuido a la sociedad dominante se sitúa en 446,5 millones de €, con un crecimiento del 2% respecto al ejercicio 2002.

Propuesta de dividendo

El Consejo de Administración de Inditex propondrá a la Junta General de Accionistas el pago de un dividendo ordinario de 87 millones de euros (14 céntimos de € por acción), y de un dividendo extraordinario de 131 millones de euros (21 céntimos de € por acción). El dividendo total ascendería a 218 millones de euros (35 céntimos de € por acción).

Por otra parte, el Consejo ha decidido revisar su política de dividendo, incrementando progresivamente la proporción del beneficio distribuido a los accionistas en los próximos ejercicios vía dividendo ordinario.

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						
	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Beneficio atribuido a la dominante	446,5	438,1	340,4	259,2	204,8	153,1	117,4
Fondos propios a principio de ejercicio	1.761,3	1.486,2	1.170,9	893,2	673,4	529,9	414,9
Fondos propios a final de ejercicio	2.105,9	1.761,3	1.486,2	1.170,9	893,2	673,4	529,9
Fondos propios medios	1.933,6	1.623,7	1.328,5	1.032,0	783,3	601,6	472,4
RETORNO SOBRE RECURSOS PROPIOS	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						
	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
EBIT	627,0	659,5	517,5	379,9	296,2	241,5	191,5
CAPITAL EMPLEADO MEDIO:							
Recursos propios medios	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	100,3	121,5	73,1	72,1
Total capital empleado medio	1.933,6	1.623,7	1.328,5	1.132,3	904,8	674,7	544,5
RETORNO SOBRE CAPITAL EMPLEADO	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	2003	2002
	ROCE	ROCE
Zara	33%	43%
Kiddy's Class	80%	131%
Pull & Bear	16%	39%
Massimo Dutti	56%	49%
Bershka	46%	49%
Stradivarius (*)	5%	12%
OYSHO	7%	--
ZARA HOME	--	--
Total	32%	41%

(*) Antes de fondo de comercio

3. Comentarios al balance de situación

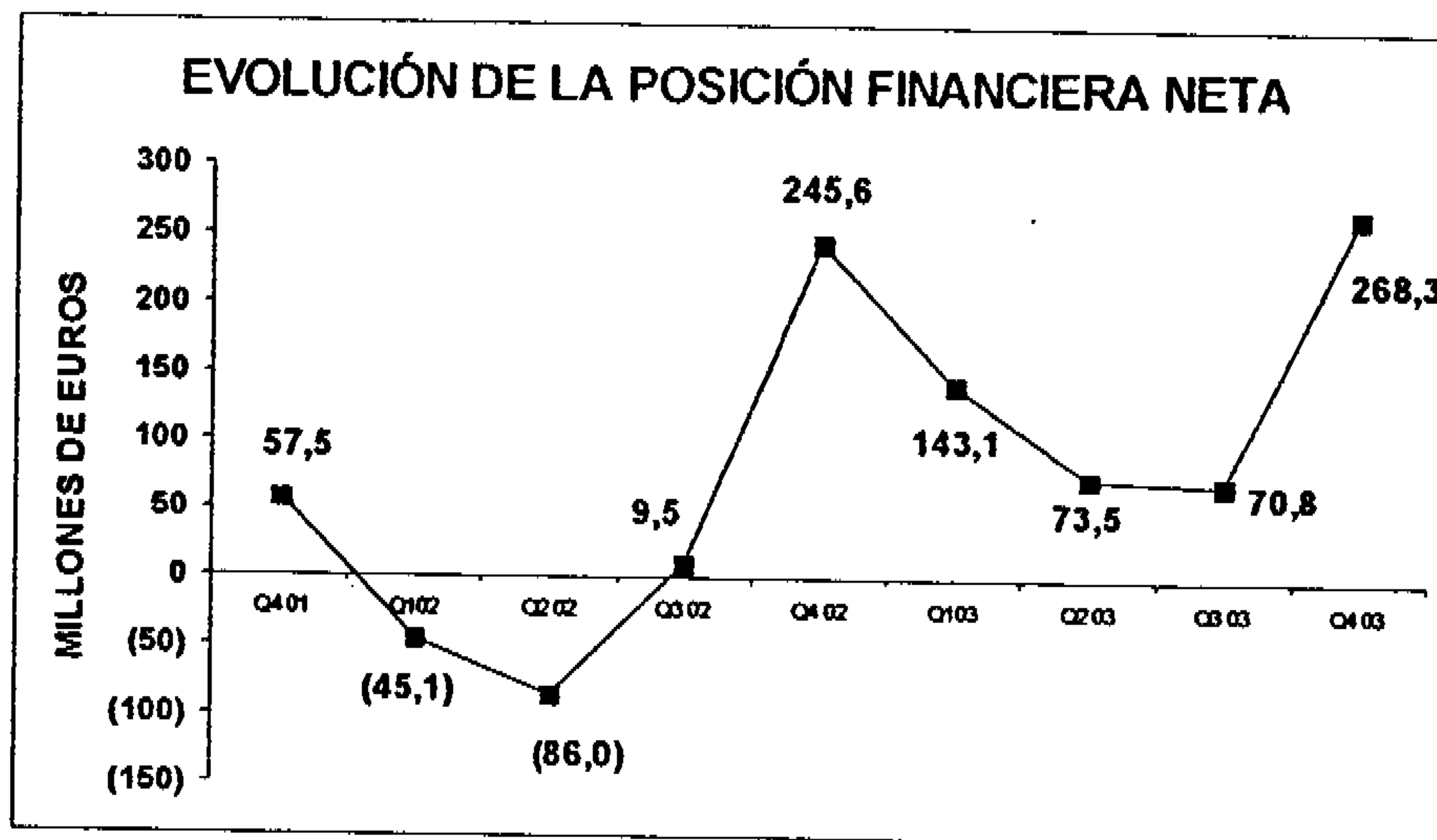
El Balance consolidado de INDITEX mantiene una estructura similar a la que presentaba al cierre del ejercicio anterior, sin endeudamiento neto y un Fondo de Maniobra Operativo negativo, consecuencia del modelo de negocio.

Posición financiera neta

La posición financiera neta se muestra en la tabla siguiente:

POSICIÓN FINANCIERA NETA (Millones de euros)		
Epígrafe	31 enero 2004	31 enero 2003
Inversiones financieras temporales y tesorería	496,4	516,0
Depósitos financieros a largo plazo	6,5	0,0
Deuda financiera a largo plazo	(156,6)	(129,3)
Deuda financiera a corto plazo	(81,5)	(144,5)
Gastos financieros diferidos	3,5	3,4
POSICIÓN FINANCIERA NETA	268,3	245,6

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 2004	31 enero 2003
Existencias	486,4	382,4
Deudores	328,9	237,7
Ajustes por periodificación	9,3	9,8
Acreeedores a corto plazo	(1.011,2)	(868,2)
Fondo de maniobra operativo	(186,6)	(238,3)
Tesorería e inversiones fin. temporales	496,4	516,0
Deuda financiera a corto plazo	(81,5)	(144,5)
Fondo de maniobra financiero	414,9	371,5
Fondo de maniobra total	228,2	133,2

La financiación obtenida a través del circulante se ha reducido un 22% hasta los 186,6 millones de euros (238,3 millones de euros en 2002). En dicha evolución hay que tener en cuenta factores no relacionados con el negocio, como la

reclasificación a largo plazo de pasivos, el pago de deudas de inmovilizado o la evolución de los saldos fiscales con administraciones públicas.

El fondo de maniobra derivado de operaciones comerciales muestra la misma tendencia que en ejercicios anteriores, con un crecimiento similar en los saldos de existencias, cuentas a cobrar por ventas y acreedores comerciales.

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 2003	Ejercicio 2002	Var % 03/02
Beneficio atribuible a la sociedad dominante	446,5	438,1	2%
Fondos generados	722,0	716,8	1%
Variación de circulante	3,9	30,2	
Caja generada	725,9	747,0	-3%
Inversión neta	(628,4)	(467,2)	35%
Cash flow libre	97,5	279,8	-65%
Dividendos	(89,3)	(71,8)	
Variación de posición de caja neta	(17,6)	(186,0)	
Otros	9,4	(22,0)	

Los Fondos generados por las operaciones han crecido moderadamente en el ejercicio 2003, situando el cash flow libre en 97,5 millones de euros, de los que 89,3 millones se han trasladado a los accionistas como dividendos.

5. Inicio del ejercicio 2004

Las colecciones de la temporada de primavera-verano de 2004 han sido bien recibidas por nuestros clientes.

El rango de apertura de tiendas previsto para el ejercicio 2004 es el siguiente:

Formato	Aperturas previstas en 2004		% Interna- cional	Total 2003
	Rango			
ZARA	100	- 110	80%	95
KIDDY'S CLASS	20	- 30	10%	44
PULL & BEAR	20	- 30	25%	54
MASSIMO DUTTI	30	- 40	50%	47
BERSHKA	50	- 55	50%	56
STRADIVARIUS	30	- 35	10%	38
OYSHO	20	- 25	25%	4
ZARA HOME	30	- 35	5%	26
Total	300	- 360		364

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 2004.

Pese a que cerca de la mitad de las nuevas tiendas se abrirán en España, 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 2004 se sitúa en un rango entre 650 y 700 millones de euros. La mayor parte de dichas inversiones se destinará a la apertura de nuevas tiendas y la reforma de tiendas existentes.

INDITEX ha iniciado negociaciones con sus socios de Italia y Japón para elevar su participación hasta una posición mayoritaria en cada una de las joint ventures a través de las que Zara desarrolla sus negocios en dichos países. La inversión necesaria se encuentra incluida en la estimación anterior.

6. Otras informaciones

Gastos de investigación y desarrollo

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 los sistemas de etiquetado de prendas en tienda.

Operaciones realizadas con acciones propias

La única operación realizada por sociedades del Grupo con acciones de la sociedad matriz se describe en la nota 15 de la memoria consolidada del ejercicio 2003.

Anexo I

Cuenta de resultados por trimestres estancos

	TRIMESTRES ESTANCOS 2003				TRIMESTRES ESTANCOS 2002				VARIACIONES EN TRIMESTRES ESTANCOS 03/02			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Cifra de negocios	979,4	999,9	1.220,6	1.399,0	850,4	809,8	1.087,9	1.215,8	15%	23%	11%	15%
Coste de ventas	(480,1)	(509,9)	(582,8)	(720,1)	(412,8)	(398,0)	(497,0)	(618,4)	16%	26%	17%	16%
Margen bruto <i>Margen Bruto porcentual</i>	499,3 50,98%	490,0 49,00%	637,8 52,25%	678,9 48,53%	437,6 51,46%	411,8 50,86%	601,0 54,7%	597,4 49,1%	14%	19%	6%	14%
Gastos operativos	(319,9)	(333,9)	(372,7)	(406,0)	(271,5)	(270,3)	(302,7)	(335,1)	16%	24%	23%	21%
Cash flow de explotación (EBITDA) <i>Margen EBITDA</i>	179,4 18,3%	156,1 15,6%	265,0 21,7%	272,9 19,5%	166,2 19,5%	141,4 17,5%	298,2 27,2%	262,3 21,6%	8%	10%	-11%	4%
Amortizaciones	(46,5)	(52,4)	(56,5)	(63,8)	(43,0)	(48,5)	(49,0)	(44,9)	13%	8%	15%	42%
Amortización fondo de comercio	(2,3)	(2,4)	(2,3)	(2,3)	(2,4)	(2,4)	(2,5)	(2,3)				
Provisiones	(4,3)	(1,9)	(2,6)	(7,1)	(4,9)	(2,6)	(3,1)	(3,1)	7%	13%	-16%	-6%
Resultado de operaciones (EBIT) <i>Margen EBIT</i>	124,3 12,7%	99,4 9,9%	203,6 16,7%	199,7 14,3%	115,9 13,6%	87,9 10,9%	243,6 22,2%	212,1 17,4%	23%	17%	-16%	-6%
Carga financiera neta	1,2	(3,2)	(3,9)	(2,0)	(14,0)	(6,1)	(7,1)	(2,9)				
Resultado ordinario	125,5	96,2	199,7	197,7	101,8	81,9	236,6	209,2	23%	17%	-16%	-6%
Resultados extraordinarios	(5,0)	(8,0)	(7,0)	14,2	(0,1)	(8,6)	(7,9)	2,1				
Beneficio antes de impuestos	120,6	88,2	192,8	211,9	101,7	73,3	228,7	211,3	18%	20%	-16%	0%
Impuestos	(36,2)	(24,4)	(51,9)	(52,4)	(33,6)	(18,9)	(72,8)	(47,4)				
Beneficio consolidado	84,4	63,8	140,9	159,6	68,2	54,3	155,9	163,9	24%	17%	-10%	-3%
Beneficio (Pérdida) atribuido a la minoría	(2,3)	0,2	(2,3)	2,3	(1,3)	(0,3)	(2,8)	0,1				
Beneficio atribuido a la sociedad dominante <i>Margen Neto</i>	82,1 8,4%	64,0 6,4%	138,6 11,4%	161,8 11,6%	66,8 7,9%	54,1 6,7%	163,2 14,0%	164,0 13,5%	23%	18%	-10%	-1%

Anexo II

Resumen de aperturas netas y de tiendas abiertas por trimestres estancos en 2003 y 2002

DETALLE DE APERTURAS POR TRIMESTRES ESTANCOS												
Cadena	2003				2002				total 2003	total 2002		
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T				
ZARA	19	11	32	33	15	3	31	16	65			
KIDDYS CLASS	11	6	18	9	0	1	8	9	18			
PULL & BEAR	18	8	18	10	9	5	18	15	47			
MASSIMO DUTTI	9	8	20	10	5	5	8	9	27			
BERSHKA	15	13	11	17	5	8	18	15	46			
STRADIVARIUS	8	12	8	10	3	8	13	9	33			
OYSHO	(4)	3	0	5	16	9	11	2	38			
ZARA HOME	0	0	16	10	0	0	0	0	0			
Total aperturas	76	61	123	104	53	39	107	75	274			

NÚMERO DE TIENDAS AL FINAL DE CADA TRIMESTRE												
Cadena	2003				2002				total 2003	total 2002		
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T				
ZARA	550	561	593	626	481	484	515	531	1.922			
KIDDYS CLASS	70	76	94	103	41	42	50	59	1.818			
PULL & BEAR	314	322	340	350	258	263	281	296	1.695			
MASSIMO DUTTI	259	267	287	297	228	233	241	250	1.483			
BERSHKA	212	225	236	253	156	164	182	197	1.376			
STRADIVARIUS	161	173	181	191	123	131	144	153	1.337			
OYSHO	68	71	71	76	50	59	70	72	1.834			
ZARA HOME	0	0	16	26	0	0	0	0	1.922			
Total tiendas	1.634	1.695	1.818	1.922	1.337	1.376	1.483	1.558	1.558			

Anexo III

Detalle de tiendas por cadenas y países al 31 de enero de 2004

PAIS	ZARA	PRIMER PLAN	MAISON MARTIN MARGIELA	PRADA	GUCCI	HERMES	LOUIS VUITTON	PRADA	PRADA	TOTAL	PROPIAS
ESPAÑA	221	50	241	181	197	159	49	32	1,130	1,004	
PORTUGAL	40	13	47	40	28	20	10	2	198	168	
FRANCIA	78	2	2	2	3	1			82	82	
BELGICA	16	1	1	16	4				37	37	
HOLANDA	4	1	1	1	2				7	7	
REINO UNIDO	25	6	6	6				1	32	32	
ALEMANIA	28	4	4	4					30	30	
SUECIA	1	2	2	2					3	3	
NORUEGA	1	1	1	1					1	1	
ANDORRA	1	1	1	1					1	1	
AUSTRIA	4	3	3	3					3	3	
DINAMARCA	3	2	2	2					4	4	
LUXEMBURGO	2	1	1	1					3	3	
ISLANDIA	1	1	1	1					3	3	
IRLANDA	1	1	1	1					1	1	
FINLANDIA	3	3	3	3					7	7	
ITALIA	12	1	1	1	2				3	3	
SUIZA	3	3	3	3	2		2		15	11	
POLONIA	0	0	0	0	0				0	0	
REP. CHECA	1	1	1	1	1				6	6	
GRECIA	25	1	1	1	6		1	1	1	1	
ESLOVENIA	1	1	1	1	1				40	40	
ESLOVAQUIA	1	1	1	1					1	1	
MALTA	1	1	1	1					1	1	
CHIPRE	3	3	3	3					4	4	
ISRAEL	12	2	2	2	2				10	10	
LIBANO	2	1	1	1					25	25	
TURQUÍA	10	1	1	1					6	6	
KUWAIT	3	3	3	3					10	10	
EMIRATOS ARABES	4	4	4	4	3	2	1		8	8	
ARABIA SAUDI	12	1	1	1	3	1			18	18	
BAHRIN	1	1	1	1					20	20	
QATAR	1	1	1	1					3	3	
JORDANIA	1	1	1	1					4	4	
CAHADA	10	1	1	1		2			5	5	
ESTADOS UNIDOS	12	1	1	1					10	10	
REP. DOMINICANA	1	1	1	1					12	12	
MEXICO	33	12	12	17	25		11		1	1	
VENEZUELA	8	8	8	2	8				98	91	
EL SALVADOR	1	1	1	1					25	24	
BRAZIL	13	13	13	13					1	1	
ARGENTINA	5	5	5	5					13	13	
CHILE	5	5	5	5					5	5	
URUGUAY	2	2	2	2					5	5	
JAPON	8	8	8	8					2	2	
SINGAPUR	2	2	2	2					9	9	
RUSIA	1	1	1	1					2	2	
MALASIA	2	2	2	2					1	1	
TOTAL	626	103	350	297	263	191	76	36	1,922	1,684	

INDEX

Anexo IV

Descripción	EVOLUCIÓN FINANCIERA DE LOS ÚLTIMOS EJERCICIOS							TACC 03/96	
	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997		1996
Resultados:									
Ventas	4.598,9 16%	3.974,0 22%	3.249,8 24%	2.614,7 26%	2.035,1 26%	1.614,7 33%	1.217,4 21%	1.008,5	24%
Varación interanual									
EBITDA	873,5 7%	888,1 23%	704,5 35%	621,5 27%	410,4 26%	325,7 28%	253,6 25%	202,1	23%
Varación interanual									
EBIT	627,0 -5%	659,5 27%	517,5 38%	379,9 28%	296,2 23%	241,5 25%	192,8 26%	150,3	23%
Varación interanual									
Beneficio neto atribuido	448,5 2%	438,1 29%	340,4 31%	259,2 27%	204,7 34%	153,1 30%	117,4 61%	72,7	30%
Varación interanual									
Balance:									
Fondos propios	2.105,9 20%	1.761,3 19%	1.486,2 27%	1.170,9 31%	893,2 33%	673,4 27%	529,9 26%	414,9	26%
Varación interanual									
Total balance	3.510,4 18%	3.013,8 16%	2.588,6 23%	2.107,6 19%	1.772,9 34%	1.326,3 36%	977,2 19%	820,3	23%
Varación interanual									
Posición financiera neta	289,3	245,6	57,5	(50,6)	(149,9)	(93,0)	(38,3)	(105,8)	
Tiendas:									
Número de tiendas a final de ejercicio	1.922	1.558	1.284	1.080	922	748	622	541	
Aperturas netas	364	274	204	158	174	126	81	33	
Número de países con tiendas abiertas	48	44	39	33	30	21	14	10	
Otra información:									
% de ventas en tiendas internacionales	64%	64%	64%	62%	49%	48%	42%	36%	
Varación de ventas en superficie comparable	1%	11%	9%	9%	5%	11%	7%	4%	
ROE	23%	27%	26%	25%	26%	25%	25%	20%	
ROCE	32%	41%	39%	34%	33%	35%	35%	29%	
Número de empleados	39.760	32.535	26.724	24.004	18.200	15.576	10.891	8.412	

INDITEX

Firman el presente informe de gestión consolidado del ejercicio 2003 todos los miembros del Consejo de Administración, en La Coruña a 23 de marzo de 2004.

Fdo. D. Amancio Ortega Gaona
Presidente

Fdo. D. José M^a Castellano Ríos
Vicepresidente

Rosp Corunna, S.L.
Vocal

Fdo. D^a Rosalia Mera Goyenechea

Fdo. D. Antonio Abril Abadín
Vocal ~~Secretario~~

Fdo. D. Juan Carlos Rodríguez Cebrián
Vocal

Fdo. D. Francisco Luzón López
Vocal

Fdo. D. Juan Manuel Urgoiti López de Ocaña
Vocal

Fdo. D. Carlos Espinósa de los Monteros
Vocal

Fdo. D. Fred Horst Langhammer
Vocal

Fdo. D^a Irene Ruth Miller
Vocal