

Anexo a la información trimestral

## **RESULTADOS CONSOLIDADOS DEL** **EJERCICIO 2002**

1 de febrero 2002 a 31 de enero 2003

- **La Cifra de Negocios del ejercicio alcanza 3.974 millones de €, un 22% superior a la del 2001 (+28% con tipos de cambios constantes)**
- **Las ventas en tiendas comparables 2002 crecieron un 11% respecto al año anterior (10% en el segundo semestre).**
- **El Resultado de operaciones (EBIT) asciende a 660 millones de €, un 27% superior.**
- **El Beneficio Neto atribuido alcanza 438 millones de € (70,3 céntimos por acción), un 29% superior al de 2001.**
- **Los fondos generados ascendieron a 717 millones de €, un 28% superiores que en 2001.**
- **Propuesta de dividendo de 87 millones de € (14,0 céntimos por acción).**
- **Apertura neta de 274 tiendas en el ejercicio 2002.**
- **El Grupo estima la apertura de entre 260 y 315 tiendas netas en el ejercicio 2003.**
- **Colección inicial primavera-verano 2003 bien recibida.**

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

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

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

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

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

## 1. Estados financieros consolidados

<b>Grupo Inditex</b>			
<b>Cuenta de resultados del ejercicio 2002</b>			
<i>Datos en millones de euros</i>			
	<b>Ejercicio 2002</b>	<b>Ejercicio 2001</b>	<b>Var % 02/01</b>
Cifra de negocios	3.974,0	3.249,8	22%
Coste de ventas	(1.926,2)	(1.563,1)	
<b>Margen bruto</b>	<b>2.047,8</b>	<b>1.686,7</b>	<b>21%</b>
	<i>Margen Bruto porcentual</i>	<i>51,5%</i>	<i>51,9%</i>
Gastos operativos	(1.179,7)	(982,3)	20%
<b>Cash flow de explotación (EBITDA)</b>	<b>868,1</b>	<b>704,5</b>	<b>23%</b>
	<i>Margen EBITDA</i>	<i>21,8%</i>	<i>21,7%</i>
Amortizaciones	(185,4)	(158,2)	17%
Amortización fondo de comercio	(9,5)	(17,1)	
Provisiones	(13,7)	(11,6)	
<b>Resultado de operaciones (EBIT)</b>	<b>659,5</b>	<b>517,5</b>	<b>27%</b>
	<i>Margen EBIT</i>	<i>16,6%</i>	<i>15,9%</i>
Resultado financiero neto	(30,0)	(21,3)	
<b>Resultado ordinario</b>	<b>629,5</b>	<b>496,2</b>	<b>27%</b>
	<i>Margen Ordinario</i>	<i>15,8%</i>	<i>15,3%</i>
Resultados extraordinarios	(14,5)	(1,1)	
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>615,1</b>	<b>495,1</b>	<b>24%</b>
	<i>Margen antes de impuestos</i>	<i>15,5%</i>	<i>15,2%</i>
Impuestos	(172,6)	(149,9)	
<b>Beneficio consolidado</b>	<b>442,5</b>	<b>345,2</b>	<b>28%</b>
	<i>11,1%</i>	<i>10,6%</i>	
Beneficio (Pérdida) atribuido a la minoría	(4,4)	(4,8)	
<b>Beneficio atribuido a la sociedad dominante</b>	<b>438,1</b>	<b>340,4</b>	<b>29%</b>
	<i>Margen Neto</i>	<i>11,0%</i>	<i>10,5%</i>
<b>Beneficio por acción, céntimos de euro (*)</b>	<b>70,3</b>	<b>54,6</b>	<b>29%</b>

(\*) Calculado sobre 623.330.400 acciones

<b>Grupo Inditex</b>		
<b>Balance de situación consolidado al 31 de enero de 2003</b>		
<i>Datos en millones de euros</i>		
	<b>31 enero 2003</b>	<b>31 enero 2002</b>
<b>ACTIVO</b>		
Inmovilizado neto (*)	1.791,3	1.646,3
Fondo de comercio	62,6	72,1
Gastos a distribuir en varios ejercicios	13,9	16,5
<b>Total activo fijo</b>	<b>1.867,8</b>	<b>1.734,9</b>
Existencias	382,4	353,8
Deudores	237,7	184,2
Inversiones fin. temporales y tesorería	516,0	309,1
Ajustes por periodificación	9,8	6,6
<b>Total activo circulante</b>	<b>1.146,0</b>	<b>853,7</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.013,8</b>	<b>2.588,6</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Fondos propios</b>	<b>1.761,3</b>	<b>1.486,2</b>
Minoritarios, ingresos a distribuir y provisiones	69,0	64,9
Deuda financiera a largo plazo	129,3	138,2
Otras deudas a largo plazo	41,4	65,0
<b>Pasivo largo plazo</b>	<b>239,8</b>	<b>268,1</b>
Deuda financiera a corto plazo	144,5	118,5
Acreedores comerciales y no comerciales	868,2	715,7
<b>Pasivo a corto plazo</b>	<b>1.012,7</b>	<b>834,2</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3.013,8</b>	<b>2.588,6</b>

(\*) Incluye autocartera por 0,45 millones de euros a 31 de enero de 2003 y 2002

## Grupo Inditex

### Estado de flujos de caja del ejercicio 2002

Datos en millones de euros

	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	Var % 02/01
<b>Beneficio atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>438,1</b>	<b>340,4</b>	<b>29%</b>
<b>Ajustes al resultado-</b>			
Amortizaciones	197,5	175,3	13%
Variaciones de provisiones	26,3	34,0	-23%
Beneficios procedentes de inmovilizado	(1,4)	(8,6)	-83%
Pérdidas procedentes de inmovilizado	14,3	14,1	1%
Beneficio (pérdida) atribuible a la minoría	4,4	4,8	-9%
Impuestos diferidos y anticipados	8,0	(9,5)	-184%
Otros	29,7	7,5	295%
<b>Flujos generados</b>	<b>716,8</b>	<b>558,1</b>	<b>28%</b>
<b>Variación en activos y pasivos</b>			
Existencias	(28,6)	(108,8)	
Deudores	(49,0)	(34,3)	
Ajustes por periodificación	(2,6)	0,1	
Acreedores a corto plazo	110,4	150,5	
<b>Variación de las necesidades operativas de financiación</b>	<b>30,3</b>	<b>7,5</b>	
<b>Caja generada por las operaciones</b>	<b>747,0</b>	<b>565,6</b>	<b>32%</b>
Inversión en inmovilizado inmaterial	(68,6)	(64,6)	
Inversión en inmovilizado material	(396,5)	(348,7)	
Inversión en sociedades	(1,2)	(17,3)	
Inversión en otro inmovilizado financiero	(14,5)	(14,1)	
Inversión en otros activos	(5,1)	(4,0)	
Ventas de inmovilizado y cobros de préstamos	18,7	17,3	
<b>Flujos derivados de actividades de inversión</b>	<b>(467,2)</b>	<b>(431,4)</b>	<b>8,3%</b>
Aumento del endeudamiento financiero a largo plazo	0,0	9,5	
Disminución del endeudamiento financiero a largo plazo	(8,3)	(54,7)	
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	(27,4)	(1,3)	
Variación del endeudamiento a corto plazo	29,2	21,6	
Dividendos	(71,8)	(6,0)	
Otras actividades de financiación	5,5	1,8	
<b>Flujos empleados en actividades de financiación</b>	<b>(72,9)</b>	<b>(29,0)</b>	
Variación neta de tesorería e inversiones financieras temporales	207,0	105,2	
Tesorería e inversiones financieras temporales liquidadas al inicio	309,1	203,9	
<b>Tesorería e inversiones financieras temporales liquidadas al cierre</b>	<b>516,0</b>	<b>309,1</b>	

## 2. Comentarios a los resultados consolidados

Durante el ejercicio 2002, los márgenes operativos han crecido por encima de las ventas, produciéndose el apalancamiento de los resultados del Grupo, que ha mantenido su estrategia de crecimiento internacional y de sus diferentes formatos.

Los ratios que miden la evolución del negocio (principalmente el incremento de ventas en superficie comparable y nivel de gastos operativos) han mostrado una evolución similar a los ejercicios precedentes, propiciando una mejora en los márgenes, pese al impacto de las devaluaciones en las divisas latinoamericanas, que en media ponderada ha sido del 40%.

Frente al crecimiento de las ventas experimentado en los 10 primeros meses del ejercicio 2002, durante las dos semanas previas a Navidad se ha producido una desaceleración en las ventas, recuperándose en la última semana de diciembre y durante todo el mes de enero 2003. Este hecho, junto con la huelga general en Venezuela (23 tiendas cerradas los dos últimos meses del ejercicio fiscal) ha ralentizado el crecimiento del cuarto trimestre de 2002.

Por otra parte, la expansión internacional del Grupo en los mercados europeos, que han continuado ganando peso dentro de las ventas totales, se ha visto acompañada por el aumento de su contribución al beneficio total.

Estos factores han permitido alcanzar a Inditex en 2002 un margen de explotación del 16,6% de las ventas, un beneficio neto sobre ventas del 11,0% y se ha incrementado el Retorno sobre el capital empleado (ROCE) hasta el 41% (39% en 2001).

A la fecha de cierre del ejercicio, existían 1.558 tiendas abiertas en 44 países, con siete formatos diferentes: Zara, Kiddy's Class, Pull & Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius y Oysho. 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 3.974,0 millones de € , un 22% más que en el ejercicio anterior (28% más con tipos de cambio constantes). Las ventas del cuarto trimestre estanco, a tipos de cambio constantes, han aumentado un 22% respecto al mismo periodo del año anterior.

#### Número de tiendas y aperturas

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

Formato	Aperturas Netas		Tiendas existentes	
	2002	2001	31 Ene 2003	31 Ene 2002
ZARA	65	60	531	466
KIDDY'S CLASS	18	(2)	59	41
PULL & BEAR	47	20	296	249
MASSIMO DUTTI	27	25	250	223
BERSHKA	46	47	197	151
STRADIVARIUS	33	20	153	120
OYSHO	38	34	72	34
<b>Total</b>	<b>274</b>	<b>204</b>	<b>1.558</b>	<b>1.284</b>

## 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	2002			2001		
	Gestión Propia	Franquicias	Total	Gestión Propia	Franquicias	Total
Zara	487	44	531	435	31	466
Kiddy's Class	59	--	59	41	--	41
Pull & Bear	262	34	296	220	29	249
Massimo Dutti	162	88	250	135	88	223
Bershka	191	6	197	146	5	151
Stradivarius	118	35	153	86	34	120
Oysho	71	1	72	34	--	34
<b>Total</b>	<b>1.350</b>	<b>208</b>	<b>1.558</b>	<b>1.097</b>	<b>187</b>	<b>1.284</b>

## 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 <sup>2</sup> ) EN TIENDAS PROPIAS Y FRANQUICIADAS			
	metros cuadrados		
	31 enero 2003	31 enero 2002	Var % 02/01
Zara	561.800	479.600	17%
Kiddy's Class	12.200	8.800	39%
Pull & Bear	51.700	38.500	34%
Massimo Dutti	51.600	43.000	20%
Bershka	64.400	49.800	29%
Stradivarius	39.100	31.000	26%
OYSHO	11.100	5.900	88%
<b>Total</b>	<b>791.900</b>	<b>656.600</b>	<b>21%</b>

## 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 11% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Dicho incremento comprende la evolución de ventas en las tiendas de cualquier formato del Grupo que estuvieron abiertas durante la totalidad del ejercicio 2002 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				
	2002	2001	2000	1999	1998
Primer semestre	12%	9%	13%	6%	13%
Segundo semestre	10%	9%	9%	5%	12%
<b>Año completo</b>	<b>11%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>5%</b>	<b>11%</b>

El cálculo de la venta en superficie comparable del conjunto del ejercicio incluye el 62% de la superficie de venta a final de ejercicio (tiendas abiertas durante los dos últimos ejercicios completos).

El crecimiento de ventas en superficie comparable en los países europeos en los que el Grupo centra su crecimiento es superior a la media del Grupo.

## Efecto de los tipos de cambio en las ventas

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

	1er Trimestre	2º Trimestre	3er Trimestre	4º Trimestre	Año completo
<b>Crecimiento de las ventas en tiendas a tipos de cambio constantes</b>	<b>30%</b>	<b>28%</b>	<b>33%</b>	<b>22%</b>	<b>28%</b>

## Ventas por formato

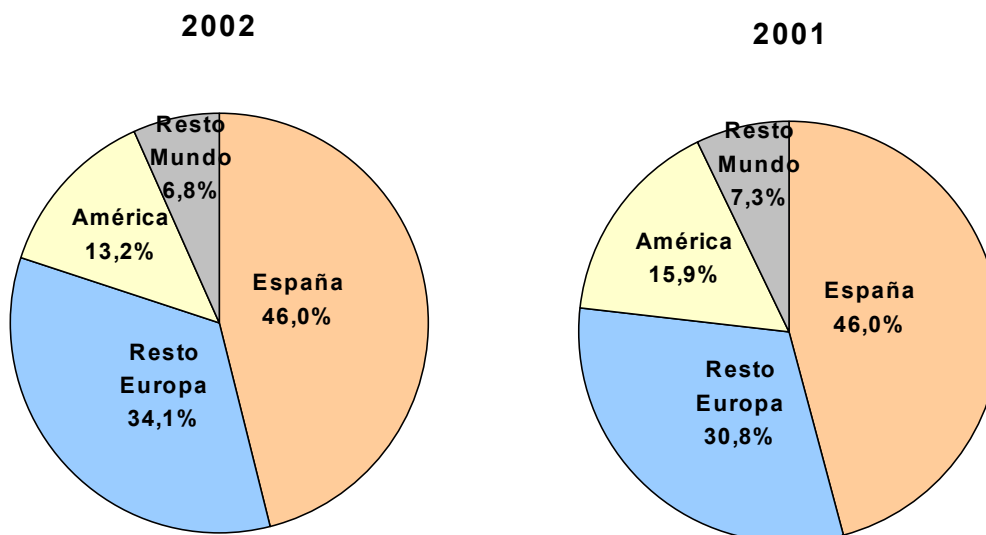
A continuación se muestra un detalle de la cifra de negocios por formatos y su variación respecto al ejercicio anterior:



Formato	Ventas por formato (Millones de euros)			Peso específico (%)	
	2002	2001	Var % 02/01	2002	2001
ZARA	2.913,4	2.435,1	20%	73,3%	74,9%
KIDDY'S CLASS	60,4	47,6	27%	1,5%	1,5%
PULL & BEAR	266,2	225,7	18%	6,7%	6,9%
MASSIMO DUTTI	287,3	241,4	19%	7,2%	7,4%
BERSHKA	299,3	202,0	48%	7,5%	6,2%
STRADIVARIUS	124,1	93,5	33%	3,1%	2,9%
OYSHO	23,4	4,5	n/a	0,6%	0,1%
<b>Total ventas</b>	<b>3.974,0</b>	<b>3.249,8</b>	<b>22%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100%</b>

## 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 (330 puntos básicos de participación), frente a la reducción de peso específico Resto del Mundo y de América, principalmente por efecto de la devaluación mencionada de las divisas latinoamericanas.

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

Formato	% DE VENTAS EN TIENDAS INTERNACIONALES	
	2002	2001
ZARA	62,5%	61,7%
KIDDY'S CLASS	14,7%	16,4%
PULL & BEAR	29,6%	31,3%
MASSIMO DUTTI	40,6%	38,8%
BERSHKA	32,0%	32,3%
STRADIVARIUS	18,5%	20,5%
OYSHO	46,5%	33,3%
<b>Total Grupo</b>	<b>54,0%</b>	<b>54,0%</b>

## 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	2002		2001	
	Gestión Propia	Franquicias	Gestión Propia	Franquicias
Zara	92%	8%	92%	8%
Kiddy's Class	100%	0%	100%	0%
Pull & Bear	92%	8%	91%	9%
Massimo Dutti	60%	40%	58%	42%
Bershka	98%	2%	99%	1%
Stradivarius	79%	21%	74%	26%
OYSHO	99%	1%	100%	0%
<b>Total</b>	<b>90%</b>	<b>10%</b>	<b>89%</b>	<b>11%</b>

## 2.2. Margen Bruto

El margen bruto ha ascendido a 2.047,8 millones de €, un 21% superior al del ejercicio anterior, disminuyendo 37 puntos básicos hasta situarse en el 51,5% de las ventas (51,9% en 2001). Dicha evolución se debe principalmente al menor margen obtenido en los países cuyas divisas se han devaluado respecto al euro y al mayor corte de precios durante las rebajas de invierno, en relación a los producidos en el ejercicio anterior.

## 2.3. Cash flow de explotación (EBITDA)

El EBITDA del ejercicio 2002 asciende a 868,1 millones de €, lo que supone un crecimiento del 23% respecto al ejercicio anterior.

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

Millones de euros	2002	2001	Var 02/01
Gastos de personal	569,9	489,8	16%
Otros gastos operativos	609,8	492,4	24%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>1.179,7</b>	<b>982,3</b>	<b>20%</b>

Los gastos operativos han crecido a tasas inferiores a la de las ventas e incluyen todos los gastos de lanzamiento de nuevas tiendas (esencialmente alquileres y salarios pagados antes de la apertura de nuevas tiendas).

## 2.4. Resultado de explotación (EBIT)

El EBIT del ejercicio 2002 asciende a 659,5 millones de €, lo que supone un crecimiento del 27% respecto al ejercicio anterior, situándose en el 16,6% de las ventas (15,9% en 2001).

La amortización del fondo de comercio ha disminuido porque en el ejercicio 2001 se procedió a la amortización anticipada de la totalidad del fondo de comercio generado en su día por la adquisición de Zara Turquía, por importe de 7,3 millones de euros.

Las provisiones ordinarias cargadas en la cuenta de resultados de 2002 y 2001 responden, principalmente, a las estimaciones del Grupo sobre la baja de activos no amortizados como consecuencia de la reforma de tiendas existentes.

### 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 (%)	
	2002	2001	Var % 01/00	2002	2001	2002	2001
ZARA	540,4	440,7	23%	18,5%	18,1%	81,9%	85,2%
KIDDY'S CLASS	14,1	10,8	31%	23,4%	22,7%	2,1%	2,1%
PULL & BEAR	34,9	32,8	6%	13,1%	14,5%	5,3%	6,3%
MASSIMO DUTTI	37,5	25,3	48%	13,1%	10,5%	5,7%	4,9%
BERSHKA	48,1	25,2	91%	16,1%	12,5%	7,3%	4,9%
STRADIVARIUS	8,7	6,2	42%	7,0%	6,6%	1,3%	1,2%
OYSHO	(14,9)	(6,3)	n/a	n/a	n/a	-2,3%	-1,2%
Fondo de comercio	(9,4)	(17,1)	n/a	n/a	n/a	-1,4%	-3,3%
<b>Total EBIT</b>	<b>659,5</b>	<b>517,5</b>	<b>27%</b>	<b>16,6%</b>	<b>15,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## 2.5. Resultado ordinario

El resultado ordinario de 2002 se ha situado en 629,5 millones de €, lo que supone un incremento del 27% respecto al ejercicio anterior.

El resultado financiero neto presenta el siguiente desglose:

Millones de euros	2002	2001
Gastos financieros netos	<b>6,2</b>	12,2
Diferencias de cambio	<b>23,7</b>	7,3
Resultados en sociedades puestas en equivalencia	<b>0,1</b>	1,8
<b>Total</b>	<b>30,0</b>	<b>21,3</b>

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

## 2.6. Beneficio antes de impuestos

El beneficio antes de impuestos asciende a 615,1 millones de €, un 24% superior al del ejercicio anterior.

Los resultados extraordinarios de 2002 incluyen la aportación de 6 millones de euros destinada a paliar los daños provocados por el buque *Prestige* en la costa de Galicia y el saneamiento de algunos activos en Latinoamérica.

A cierre de ejercicio, la totalidad de la inversión de capital de INDITEX en Argentina se encuentra provisionada.

## 2.7. Beneficio consolidado y Beneficio atribuido a la sociedad dominante

El beneficio consolidado de 2002 se situó en 442,5 millones de €, lo que supone un incremento del 28% respecto al del ejercicio anterior. La tasa fiscal del ejercicio asciende al 28%, frente al 30% del ejercicio anterior.

El beneficio neto atribuido a la sociedad dominante se sitúa en 438,1 millones de €, con un crecimiento del 29% respecto al ejercicio 2001.

### Propuesta de dividendo

El Consejo de Administración de Inditex propondrá a la Junta General de Accionistas el pago de un dividendo de 87,2 millones de euros (14 céntimos de € por acción), un 27% superior al del ejercicio anterior.

### Retorno sobre los fondos propios (ROE)

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

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

### Retorno sobre el capital empleado (ROCE)

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

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

(\*) 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	2002	2001
Zara	43%	42%
Kiddy's Class	131%	166%
Pull & Bear	39%	51%
Massimo Dutti	49%	46%
Bershka	49%	30%
Stradivarius (*)	12%	12%
OYSHO	--	--
<b>Total</b>	<b>41%</b>	<b>39%</b>

(\*) Antes de fondo de comercio

## 3. Comentarios al balance de situación

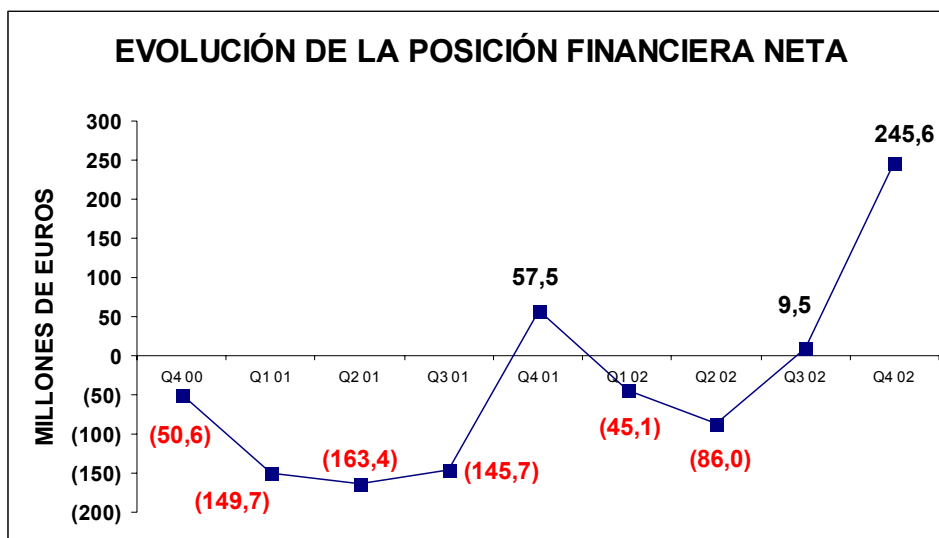
El Balance consolidado de INDITEX mantiene una estructura similar a la que presentaba al cierre del ejercicio anterior, sin endeudamiento neto y un Fondo de Maniobra Operativo negativo, consecuencia del modelo de negocio.

## Posición financiera neta

La posición financiera neta se muestra en la tabla siguiente:

POSICIÓN FINANCIERA NETA (Millones de euros)		
Epígrafe	31 enero 2003	31 enero 2002
Inversiones financieras temporales y tesorería	516,0	309,1
Deuda financiera a largo plazo	(129,3)	(138,2)
Deuda financiera a corto plazo	(144,5)	(118,5)
Gastos financieros diferidos	3,4	5,1
<b>CAJA (DEUDA) FINANCIERA NETA</b>	<b>245,6</b>	<b>57,5</b>

La fecha de cierre del ejercicio coincide con el momento de mayor liquidez. Sin embargo, la disposición media de deuda financiera fue superior durante el ejercicio, debido a la estacionalidad de las ventas y los aprovisionamientos. 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 2003	31 enero 2002
Existencias	382,4	353,8
Deudores	237,7	184,2
Ajustes por periodificación	9,8	6,6
Acreeedores a corto plazo	(868,2)	(715,7)
<b>Fondo de maniobra operativo</b>	<b>(238,3)</b>	<b>(171,1)</b>
Tesorería e inversiones fin. temporales	516,0	309,1
Deuda financiera a corto plazo	(144,5)	(118,5)
<b>Fondo de maniobra financiero</b>	<b>371,5</b>	<b>190,6</b>
<b>Fondo de maniobra total</b>	<b>133,2</b>	<b>19,5</b>

La financiación obtenida a través del circulante se ha incrementado un 39%, hasta alcanzar 238,3 millones de euros (171,1 millones de euros en 2001). Dicha evolución se debe a principalmente que el nivel de existencias se ha incrementado un 8%, muy por debajo del crecimiento del negocio.

## Pasivos por jubilación

Los empleados de determinadas sociedades del Grupo tienen derecho a recibir un premio de jubilación al cumplir una edad. El pasivo actuarial devengado por este concepto asciende a 2,3 millones de euros al 31 de enero de 2003, y se encuentra totalmente provisionado en el balance de situación. No existen otros compromisos actuariales con los trabajadores del Grupo de los que se pudieran derivar pasivos de naturaleza alguna.



## 4. Comentarios al estado de flujos de caja

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

<b>RESUMEN DE LOS FLUJOS DE CAJA</b>			
	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001	Var % 02/01
Fondos generados	716,8	558,1	28%
Variación de circulante	30,3	7,5	
<b>Caja generada</b>	<b>747,0</b>	<b>565,6</b>	<b>32%</b>
Inversión neta	(467,2)	(431,4)	8%
<b>Cash flow libre</b>	<b>279,9</b>	<b>134,2</b>	<b>109%</b>
Dividendos	(71,8)	(6,0)	
Disminución de deuda neta	(213,5)	(130,0)	
Otros	5,5	1,8	

Los Fondos generados por las operaciones en el ejercicio 2002 se han incrementado un 28%, hasta los 717 millones de euros.

## 5. Otras informaciones relevantes del ejercicio 2002

### Plantilla

Al 31 de enero de 2003, el Grupo empleaba a 32.535 personas (26.724 el año anterior).

### Segunda fase del Plan de entrega gratuita de acciones a los empleados

Durante el ejercicio 2002 se ha ejecutado la segunda fase del Plan de Entrega Gratuita de Acciones a los Empleados del Grupo, de conformidad con los acuerdos de la Junta de Accionistas de julio de 2002. En virtud de dichos acuerdos, se entregó gratuitamente un total de 809.790 acciones, que constituían el remanente de la primera fase del Plan a aquellos empleados de Inditex y de determinadas sociedades del Grupo que cumplían los requisitos establecidos en el mismo, recibiendo cada uno de los beneficiarios 62 ó 63 acciones.

El coste del Plan estaba provisionado íntegramente en ejercicios anteriores.

## Lanzamiento de una cadena de hogar

Durante el ejercicio 2002 el Grupo ha trabajado en el lanzamiento de una cadena de hogar cuyas primeras tiendas serán abiertas previsiblemente en la segunda mitad de 2003. Dicha cadena, cuyo nombre comercial será *Zara Home*, ofrecerá a sus clientes diversos artículos para el hogar, principalmente de composición textil: sábanas, toallas, mantelerías, etc..., además de ciertos accesorios de decoración o útiles para el hogar.

Con este nuevo formato, el Grupo pretende aprovechar una oportunidad de negocio complementario al de las restantes cadenas y crear sinergias en las operaciones dentro del Grupo.

## 6. Inicio del ejercicio 2003

Durante las siete semanas transcurridas desde el final del ejercicio 2002, no se ha producido ningún hecho significativo que tenga incidencia sobre la marcha general del Grupo. Las colecciones de la temporada de primavera-verano de 2003 han sido bien recibidas por nuestros clientes.

El rango de apertura de tiendas previsto para el ejercicio 2003 es el siguiente:

Formato	Aperturas previstas en 2003			% Interna- cional	Total 2002
	Rango				
ZARA	75	-	90	80%	65
KIDDY'S CLASS	35	-	40	10%	18
PULL & BEAR	40	-	50	30%	47
MASSIMO DUTTI	25	-	30	50%	27
BERSHKA	45	-	50	40%	46
STRADIVARIUS	20	-	25	15%	33
OYSHO	10	-	15	20%	38
ZARA HOME	10	-	15	0%	--
<b>Total</b>	<b>260</b>	<b>-</b>	<b>315</b>		<b>274</b>

Aproximadamente el 70% de dichas aperturas han sido aseguradas contractualmente, si bien en algunos casos no es posible asegurar que la apertura se producirá dentro del año 2003.

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, debido al mayor peso de Zara en el total de superficie de venta del Grupo.

La cifra de inversiones prevista en el ejercicio 2003 se sitúa en un rango entre 500 y 550 millones de euros. La mayor parte de dichas inversiones se destinará a la apertura de nuevas tiendas y la reforma de tiendas existentes.

## 7. Fechas de publicación de resultados de 2003

Se espera que los resultados de cada trimestre de 2003 se hagan públicos en las siguientes fechas:

Primer trimestre: 12 de junio de 2003

Segundo Trimestre: 18 de septiembre de 2003

Tercer trimestre: 11 de diciembre de 2003

Ejercicio 2003: Marzo de 2004 (fecha por confirmar)

Para más información:

*Departamento de Relación con Inversores*

*INDITEX*

*José M<sup>a</sup> Álvarez*

*Tel + 34 981 185 364*

*r.inversores@inditex.com*

## Anexo I

### Cuenta de resultados por trimestres estancos

	TRIMESTRES ESTANCOS 2002				TRIMESTRES ESTANCOS 2001				VARIACIONES EN TRIMESTRES ESTANCOS 02/ 01			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Cifra de negocios	850,4	809,8	1.097,9	1.215,8	664,3	667,5	859,9	1.058,1	28%	21%	28%	15%
Coste de ventas	(412,8)	(398,0)	(497,0)	(618,4)	(323,9)	(329,9)	(391,5)	(517,7)	27%	21%	27%	19%
<b>Margen bruto</b> <i>Margen Bruto porcentual</i>	<b>437,6</b> 51,5%	<b>411,8</b> 50,8%	<b>601,0</b> 54,7%	<b>597,4</b> 49,1%	<b>340,4</b> 51,2%	<b>337,6</b> 50,6%	<b>468,3</b> 54,5%	<b>540,4</b> 51,1%	<b>29%</b>	<b>22%</b>	<b>28%</b>	<b>11%</b>
Gastos operativos	(271,5)	(270,3)	(302,7)	(335,1)	(221,1)	(231,3)	(249,6)	(280,3)	23%	17%	21%	20%
<b>Cash flow de explotación (EBITDA)</b> <i>Margen EBITDA</i>	<b>166,2</b> 19,5%	<b>141,4</b> 17,5%	<b>298,2</b> 27,2%	<b>262,3</b> 21,6%	<b>119,3</b> 18,0%	<b>106,4</b> 15,9%	<b>218,7</b> 25,4%	<b>260,1</b> 24,6%	<b>39%</b>	<b>33%</b>	<b>36%</b>	<b>1%</b>
Amortizaciones	(43,0)	(48,5)	(49,0)	(44,9)	(34,9)	(38,2)	(39,9)	(45,2)	23%	27%	23%	-1%
Amortización fondo de comercio	(2,4)	(2,4)	(2,5)	(2,3)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(9,3)	-7%	-10%	-6%	-76%
Provisiones	(4,9)	(2,6)	(3,1)	(3,1)	(2,4)	(7,4)	(5,3)	3,4	104%	-65%	-41%	-189%
<b>Resultado de operaciones (EBIT)</b> <i>Margen EBIT</i>	<b>115,9</b> 13,6%	<b>87,9</b> 10,9%	<b>243,6</b> 22,2%	<b>212,1</b> 17,4%	<b>79,4</b> 12,0%	<b>58,2</b> 8,7%	<b>171,0</b> 19,9%	<b>209,0</b> 19,7%	<b>46%</b>	<b>51%</b>	<b>43%</b>	<b>1%</b>
Carga financiera neta	(14,0)	(6,1)	(7,1)	(2,9)	(4,3)	2,4	(4,8)	(14,7)				
<b>Resultado ordinario</b>	<b>101,8</b>	<b>81,9</b>	<b>236,6</b>	<b>209,2</b>	<b>75,1</b>	<b>60,6</b>	<b>166,2</b>	<b>194,3</b>	<b>36%</b>	<b>35%</b>	<b>42%</b>	<b>8%</b>
Resultados extraordinarios	(0,1)	(8,6)	(7,9)	2,1	(0,8)	1,4	9,9	(11,6)				
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>101,7</b>	<b>73,3</b>	<b>228,7</b>	<b>211,3</b>	<b>74,3</b>	<b>62,1</b>	<b>176,1</b>	<b>182,7</b>	<b>37%</b>	<b>18%</b>	<b>30%</b>	<b>16%</b>
Impuestos	(33,6)	(18,9)	(72,6)	(47,4)	(23,8)	(19,8)	(56,4)	(49,9)				
<b>Beneficio consolidado</b>	<b>68,2</b>	<b>54,3</b>	<b>156,1</b>	<b>163,9</b>	<b>50,5</b>	<b>42,2</b>	<b>119,7</b>	<b>132,8</b>	<b>35%</b>	<b>29%</b>	<b>30%</b>	<b>23%</b>
Beneficio (Pérdida) atribuido a la minoría	(1,3)	(0,3)	(2,8)	0,1	0,0	(1,1)	(2,6)	(1,1)				
<b>Beneficio atribuido a la sociedad dominante</b> <i>Margen Neto</i>	<b>66,8</b> 7,9%	<b>54,1</b> 6,7%	<b>153,2</b> 14,0%	<b>164,0</b> 13,5%	<b>50,5</b> 7,6%	<b>41,2</b> 6,2%	<b>117,1</b> 13,6%	<b>131,7</b> 12,4%	<b>32%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>	<b>25%</b>

## Anexo II

### Resumen de aperturas netas y de tiendas abiertas por trimestres estancos en 2002 y 2001

DETALLE DE APERTURAS POR TRIMESTRES ESTANCOS										
Cadena	1T 2002	2T 2002	3T 2002	4T 2002	total 2002	1T 2001	2T 2001	3T 2001	4T 2002	total 2001
ZARA	15	3	31	16	<b>65</b>	9	6	21	24	<b>60</b>
KIDDYS CLASS	0	1	8	9	<b>18</b>	(2)	0	0	0	<b>(2)</b>
PULL & BEAR	9	5	18	15	<b>47</b>	5	4	8	3	<b>20</b>
MASSIMO DUTTI	5	5	8	9	<b>27</b>	6	3	6	10	<b>25</b>
BERSHKA	5	8	18	15	<b>46</b>	9	15	8	15	<b>47</b>
STRADIVARIUS	3	8	13	9	<b>33</b>	8	5	1	6	<b>20</b>
OYSHO	16	9	11	2	<b>38</b>	0	0	14	20	<b>34</b>
<b>Total aperturas</b>	<b>53</b>	<b>39</b>	<b>107</b>	<b>75</b>	<b>274</b>	<b>35</b>	<b>33</b>	<b>58</b>	<b>78</b>	<b>204</b>

NÚMERO DE TIENDAS AL FINAL DE CADA TRIMESTRE								
Cadena	1T 2002	2T 2002	3T 2002	4T 2002	1T 2001	2T 2001	3T 2001	4T 2001
ZARA	481	484	515	<b>531</b>	415	421	442	<b>466</b>
KIDDYS CLASS	41	42	50	<b>59</b>	41	41	41	<b>41</b>
PULL & BEAR	258	263	281	<b>296</b>	234	238	246	<b>249</b>
MASSIMO DUTTI	228	233	241	<b>250</b>	204	207	213	<b>223</b>
BERSHKA	156	164	182	<b>197</b>	113	128	136	<b>151</b>
STRADIVARIUS	123	131	144	<b>153</b>	108	113	114	<b>120</b>
OYSHO	50	59	70	<b>72</b>	--	--	14	<b>34</b>
<b>Total tiendas</b>	<b>1.337</b>	<b>1.376</b>	<b>1.483</b>	<b>1.558</b>	<b>1.115</b>	<b>1.148</b>	<b>1.206</b>	<b>1.284</b>

## Anexo III

### Detalle de tiendas por cadenas y países al 31 de enero de 2002

PAÍS	ZARA	Kiddys Class	Pull and Bear	Massimo Dutti	Bershka	oysho	TOTAL	
ESPAÑA	200	52	200	155	135	128	48	918
PORTUGAL	35	7	38	32	20	14	9	155
FRANCIA	71			1		1		73
BÉLGICA	15		1	13	4			33
HOLANDA	4			1				5
REINO UNIDO	17			2				19
ALEMANIA	21			3				24
SUECIA				2				2
NORUEGA				1				1
ANDORRA	1			1				2
AUSTRIA	4							4
DINAMARCA	2							2
LUXEMBURGO	2			1				3
ISLANDIA	1							1
IRLANDA			5					5
FINLANDIA	1							1
ITALIA	3					2		5
SUIZA	2			2	2			6
POLONIA	4							4
REP. CHECA	1							1
GRECIA	23		7	3	5		1	39
MALTA	1		3					4
CHIPRE	3		2	1	2	2		10
ISRAEL	11		14					25
LÍBANO	2		1	2				5
TURQUÍA	8							8
KUWAIT	3		2	1		1	1	8
EMIRATOS ARABES	4		4	4	4	2		18
ARABIA SAUDI	8		0	4		3		15
BAHRAIN	1		1	1				3
QATAR	1		1	1		1		4
JORDANIA			1	1		1		3
CANADÁ	8							8
ESTADOS UNIDOS	9							9
REP. DOMINICANA	1							1
MEXICO	29		10	16	19		9	83
VENEZUELA	7		6	2	6		2	23
EL SALVADOR	1							1
BRASIL	10							10
ARGENTINA	5							5
CHILE	3							3
URUGUAY	2							2
JAPÓN	6							6
SINGAPUR	1							1
<b>TOTAL</b>	<b>531</b>	<b>59</b>	<b>296</b>	<b>250</b>	<b>197</b>	<b>153</b>	<b>72</b>	<b>1.558</b>

**Anexo IV**

EVOLUCIÓN FINANCIERA DE LOS ÚLTIMOS EJERCICIOS								
Descripción	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	TACC 02/96
<b>Resultados:</b>								
Ventas	<b>3.974,0</b>	<b>3.249,8</b>	<b>2.614,7</b>	<b>2.035,1</b>	<b>1.614,7</b>	<b>1.217,4</b>	<b>1.008,5</b>	<b>26%</b>
<i>Variación interanual</i>	22%	24%	28%	26%	33%	21%		
EBITDA	<b>868,1</b>	<b>704,5</b>	<b>521,5</b>	<b>410,4</b>	<b>325,7</b>	<b>253,6</b>	<b>202,1</b>	<b>27%</b>
<i>Variación interanual</i>	23%	35%	27%	26%	28%	25%		
EBIT	<b>659,5</b>	<b>517,5</b>	<b>379,9</b>	<b>296,2</b>	<b>241,5</b>	<b>192,6</b>	<b>150,3</b>	<b>28%</b>
<i>Variación interanual</i>	27%	36%	28%	23%	25%	28%		
Beneficio neto atribuido	<b>438,1</b>	<b>340,4</b>	<b>259,2</b>	<b>204,7</b>	<b>153,1</b>	<b>117,4</b>	<b>72,7</b>	<b>35%</b>
<i>Variación interanual</i>	29%	31%	27%	34%	30%	61%		
<b>Balance:</b>								
Fondos propios	<b>1.761,3</b>	<b>1.486,2</b>	<b>1.170,9</b>	<b>893,2</b>	<b>673,4</b>	<b>529,9</b>	<b>414,9</b>	<b>27%</b>
<i>Variación interanual</i>	19%	27%	31%	33%	27%	28%		
Total balance	<b>3.013,8</b>	<b>2.588,6</b>	<b>2.107,6</b>	<b>1.772,9</b>	<b>1.326,3</b>	<b>977,2</b>	<b>820,3</b>	<b>24%</b>
<i>Variación interanual</i>	16%	23%	19%	34%	36%	19%		
Posición financiera neta	<b>245,6</b>	<b>57,5</b>	<b>(50,6)</b>	<b>(149,9)</b>	<b>(93,0)</b>	<b>(38,3)</b>	<b>(105,8)</b>	
<b>Tiendas:</b>								
Número de tiendas a final de ejercicio	<b>1.558</b>	<b>1.284</b>	<b>1.080</b>	<b>922</b>	<b>748</b>	<b>622</b>	<b>541</b>	
Aperturas netas	<b>274</b>	<b>204</b>	<b>158</b>	<b>174</b>	<b>126</b>	<b>81</b>	<b>33</b>	
Número de países con tiendas abiertas	<b>44</b>	<b>39</b>	<b>33</b>	<b>30</b>	<b>21</b>	<b>14</b>	<b>10</b>	
<b>Otra información:</b>								
% de ventas en tiendas internacionales	<b>54%</b>	<b>54%</b>	<b>52%</b>	<b>49%</b>	<b>46%</b>	<b>42%</b>	<b>36%</b>	
Variación de ventas en superficie comparable	<b>11%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>5%</b>	<b>11%</b>	<b>7%</b>	<b>4%</b>	
ROE	<b>27%</b>	<b>26%</b>	<b>25%</b>	<b>26%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>20%</b>	
ROCE	<b>41%</b>	<b>39%</b>	<b>34%</b>	<b>33%</b>	<b>36%</b>	<b>35%</b>	<b>29%</b>	
Número de empleados	<b>32.535</b>	<b>26.724</b>	<b>24.004</b>	<b>18.200</b>	<b>15.576</b>	<b>10.891</b>	<b>8.412</b>	

**INDITEX**