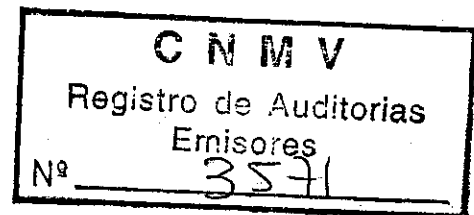


CORTEFIEL, S.A.



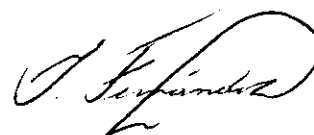
CUENTAS ANUALES
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993
E INFORME DE GESTIÓN
DEL EJERCICIO TERMINADO EL 28 DE FEBRERO DE 1994
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES

INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Cortefiel, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de CORTEFIEL, S.A. que comprenden los balances de situación al 28 de febrero de 1994 y 1993 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, 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.
2. Las cuentas anuales adjuntas presentan las inversiones en sociedades valoradas de acuerdo con los criterios descritos en la Nota 4-d. Estas cuentas anuales se refieren únicamente a la situación financiero-patrimonial individual de Cortefiel, S.A., como sociedad matriz. Las cuentas anuales resultantes de consolidar estas participaciones presentan más adecuadamente la imagen fiel de la situación financiero-patrimonial y los resultados de la Sociedad y suponen en 1994 y 1993 un aumento de los fondos propios de 6.228 millones y 4.886 millones de pesetas y un aumento del beneficio del ejercicio de 1.327 millones y 1.059 millones de pesetas, respectivamente, tal como surge de las cuentas anuales consolidadas al 28 de febrero de 1994 y 1993 sobre las cuales, con fecha 20 de mayo de 1994, emitimos un informe de auditoría sin salvedades.
3. En nuestra opinión, excepto por el efecto de la salvedad indicada en el párrafo anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y la situación financiera de Cortefiel, S.A. al 28 de febrero de 1994 y 1993 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Cortefiel, S.A., 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 finalizado el 28 de febrero de 1994. 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 Cortefiel, S.A.

ARTHUR ANDERSEN



Ismael Fdez. de la Mata

20 de mayo de 1994

CORTEFIEL, S.A.

**CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES
A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993**

CORTEFIEL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993
(Millones de Pesetas)

	28-02-1994	28-02-1993	28-02-1994	28-02-1993
INMOVILIZADO:				
Gastos de establecimiento	65	76		2.002
Inmovilizado inmaterial (Nota 5)-	563	1.357		9.043
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	678	2.651		400
Aplicaciones informáticas	117	117		3.784
Amortizaciones	(232)	(1.411)		8.643
Inmovilizado material (Nota 6)-	4.502	3.685		2.557
Coste	8.642	5.948		13.821
Amortizaciones	(4.140)	(2.263)		
Inmovilizado financiero (Nota 7)-	2.894	1.433		
Participaciones en Empresas del Grupo	1.931	608		
Participaciones en Empresas Asociadas	1.083	774		901
Fianzas y depósitos constituidas a largo plazo	63	51		
Provisiones	(183)	-		
Total inmovilizado	8.024	6.551		
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	18	52		
ACTIVO CIRCULANTE:				
Existencias (Nota 8)	5.613	6.002		2.500
Deudores-	8.716	8.008		524
Deudores por ventas y prestaciones de servicios	3.391	3.045		3.024
Empresas del Grupo y Asociadas; deudores (Nota 15)	4.635	3.848		
Empresas vinculadas, deudores (Nota 15)	-	425		
Deudores varios	414	267		
Administraciones Públicas	575	722		
Provisión para insolvencias	(299)	(299)		
Inversiones financieras temporales-	1.449	679		2.998
Créditos a Empresas del Grupo (Nota 15)	49	178		2.601
Dividendo a cobrar (Nota 15)	1.400	-		3.962
Cartera de valores a corto plazo	-	501		688
Acciones propias en cartera (Nota 9)	3.784	-		677
Tesorería	563	676		11
Ajustes por periodificación	132	105		304
Total activo circulante	20.257	15.470		10.553
TOTAL ACTIVO	28.299	22.073		22.073
FONDOS PROPIOS (Nota 9):				
Capital suscrito				1.960
Reservas-				8.958
Reserva legal				400
Reservas para acciones propias				3.784
Otras reservas				4.774
Beneficio del ejercicio				2.903
Total fondos propios				13.821
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 10)				1.105
ACREEDORES A LARGO PLAZO:				
Deudas con entidades de crédito (Nota 11)				2.500
Otros acreedores				524
ACREEDORES A CORTO PLAZO:				
Deudas con entidades de crédito (Nota 11)				2.998
Deudas con Empresas del Grupo (Nota 15)				2.601
Deudas por compras o prestaciones de servicios				3.962
Otras deudas no comerciales-				688
Administraciones Públicas				677
Otras deudas				11
Provisiones para operaciones de tráfico				304
Total acreedores a corto plazo				10.553
TOTAL PASIVO				22.073

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de estos balances de situación.

CORTEFIEL, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993
(Millones de Pesetas)

	HABER	
	28-02-1994	28-02-1993
DEBE		
GASTOS:		
Disminución de las existencias de productos terminados y en curso de fabricación	371	270
Aprovisionamientos (Nota 13)	15.890	16.852
Gastos de personal (Nota 13)	5.366	5.504
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	718	645
Variación de las provisiones de tráfico	23	40
Otros gastos de explotación-		
Servicios exteriores	4.098	4.215
Tributos	93	58
Beneficios de explotación	26.559	27.584
Gastos financieros y asimilados	2.854	2.682
Resultados financieros positivos	375	224
Beneficios de las actividades ordinarias	1.399	722
Variación de las provisiones de la cartera de control (Nota 7)	4.253	3.404
Pérdidas procedentes de la cartera de control	183	-
Gastos extraordinarios (Nota 13)	376	-
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	358	63
	31	-
	948	63
Beneficio antes de impuestos	3.310	3.388
Impuesto sobre Sociedades (Nota 12)	407	831
Beneficio del ejercicio	2.903	2.557
HABER		
INGRESOS:		
Ventas (Nota 13)	28.601	29.418
Otros ingresos de explotación	812	848
	29.413	30.266
Ingresos de participaciones en capital	1.428	660
Intereses financieros e ingresos asimilados	346	286
	1.774	946
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	-	41
Ingresos extraordinarios	5	6
Resultados extraordinarios negativos	5	47
	943	16

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria forman parte integrante de estas cuentas.

CORTEFIEL, S.A.

MEMORIA

CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993

(1) ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

El objeto de la Sociedad es la fabricación y compraventa de toda clase de hilados, tejidos, confecciones, géneros de punto y mercería y cualquier clase de comercio o industria relacionada con las anteriores.

La fabricación se lleva a cabo a través de una fábrica situada en Fuencarral (Madrid) y de la subcontratación de determinados trabajos o servicios a fábricas de terceros y a diversas cooperativas, y su producción se destina tanto a las tiendas propias como a la venta a otros mayoristas y detallistas.

La Sociedad posee establecimientos comerciales en 30 ciudades españolas, con un total de 84 tiendas abiertas al público para la venta al detalle. Estos establecimientos comerciales se suministran por sus propias fábricas y por compras nacionales e importaciones.

Las tiendas de Cortefiel, S.A. se encuentran abiertas bajo el rótulo comercial de "Cortefiel", rótulo que también es usado por las tiendas de otras sociedades dependientes.

(2) BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Imagen fiel-

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas 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 la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Las cuentas anuales del ejercicio finalizado al 28 de febrero de 1994, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Las cuentas anuales del ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1993 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 28 de agosto de 1993.

(3) DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:

	Millones de Pesetas
Bases de reparto-	
Beneficio del ejercicio	2.903
Distribución-	
A reservas voluntarias	1.803
A dividendos	1.100
Total	2.903

(4) NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para los ejercicios terminados el 28 de febrero de 1994 y 1993, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento-

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de puesta en marcha y primer establecimiento y están contabilizados por los costes incurridos, amortizándose a razón de un 20% anual. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 por el concepto de amortización de los gastos de establecimiento ascendió a 20 millones y 15 millones de pesetas, respectivamente.

b) Inmovilizado inmaterial-

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero 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 ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero. Al finalizar el contrato de leasing, tanto el coste como la amortización acumulada de los bienes objeto del contrato se traspasa a Inmovilizado Material.

La amortización de estos bienes se realiza en función de los años de vida útil estimada de los bienes. Los años de vida útil considerados son los mismos que los utilizados para los bienes del inmovilizado material.

La cuenta "Derechos de traspaso" se carga por los importes satisfechos y se amortiza linealmente durante un período de diez años.

c) Inmovilizado material-

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

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

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Edificios	50
Instalaciones industriales	10
Instalaciones comerciales	8
Maquinaria	10
Mobiliario y equipo de oficina	10
Elementos de transporte	5
Equipos para proceso de información	4

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

d) Inmovilizado financiero-

La Sociedad sigue el criterio de contabilizar sus títulos sin cotización oficial por el coste de adquisición minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre su valor de mercado al cierre del ejercicio. A estos efectos se ha considerado el valor teórico-contable que corresponde a dichas participaciones, obtenido a partir del último balance de situación disponible, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas sociedades y tiene participaciones iguales o superiores al 20% del capital social de otras. Las cuentas anuales adjuntas no reflejan los aumentos o disminuciones del valor de las participaciones de la Sociedad en dichas sociedades que resultarían de aplicar criterios de consolidación para las participaciones mayoritarias, y de contabilización, según el método de la puesta en equivalencia, para las otras participaciones. El efecto que resultaría de aplicar estos criterios supondría en los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 un aumento de los fondos propios de 6.228 millones y 4.886 millones de pesetas y un aumento del beneficio del ejercicio de 1.327 millones y 1.059 millones de pesetas, respectivamente.

e) Deudas a corto y largo plazo-

En los balances de situación se han clasificado como deudas a corto plazo aquéllas cuyo vencimiento a la fecha del balance es inferior a doce meses. El resto de deudas se han clasificado a largo plazo. Los intereses que generan las deudas se imputan a resultados en función del criterio de devengo.

f) Existencias-

Los principales criterios de valoración seguidos por la Sociedad son los siguientes:

1. Materias primas y materiales auxiliares: A coste determinado en función del precio de la última factura recibida del proveedor.
2. Productos en curso: A su coste de producción, determinado en función de la fase de confección en la que se encuentra el material.
3. Productos terminados:
 - a. De fabricación propia: A coste según escandallo, que no difiere significativamente del que se hubiera obtenido si se hubiera aplicado un coste medio real.
 - b. De fabricación ajena: A coste determinado en función del precio de la última factura recibida del proveedor.

La Sociedad registra provisiones por conceptos de obsolescencia y depreciación de existencias determinadas, fundamentalmente, en función de la temporada y año de que procede la mercancía existente al cierre del ejercicio.

g) Acciones propias en poder de la Sociedad-

Las acciones propias se encuentran valoradas al coste de adquisición, el cual no excede su valor de mercado.

La Sociedad, tal y como lo establece la normativa legal vigente, ha constituido la necesaria reserva indisponible que se recoge en el capítulo "Fondos Propios" (véase Nota 9) de los balances de situación adjuntos.

h) Impuesto sobre Sociedades-

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, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota.

i) Transacciones en moneda extranjera-

La conversión en moneda nacional de las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación. Las diferencias que se producen como consecuencia de las fluctuaciones en los tipos de cambio no se recogen hasta el momento del cobro o pago de la correspondiente cuenta a cobrar y a pagar.

De haber actualizado las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera a los tipos de cambios vigentes al 28 de febrero de 1994 y 1993 no se habrían producido diferencias significativas respecto a los importes registrados en los balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias adjuntos.

j) Ingresos y gastos-

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo.

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, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

k) Provisiones para pensiones y obligaciones similares-

La Sociedad se ha comprometido voluntariamente a abonar con carácter vitalicio un complemento de pensión, fijo y no revalorizable, a determinadas personas ya jubiladas.

A 28 de Febrero de 1994 y 1993 Cortefiel, S.A. tenía registrada la correspondiente provisión para cubrir el valor actual de los pagos futuros a realizar al personal ya jubilado por importe de 121 y 127 millones de pesetas, respectivamente, (véase Nota 10).

El estudio actuarial realizado por actuarios independientes y que ha servido de base para la determinación de las obligaciones contraídas considera, entre otros, los siguientes criterios de mayor importancia:

	Porcentaje
Interés técnico anual	8
Crecimiento salarial anual	5
Crecimiento anual del Índice de Precios al Consumo	4
Crecimiento anual de las pensiones de la Seguridad Social	3

El cargo recogido en las cuentas de pérdidas y ganancias del ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994 bajo el epígrafe "Gasto de personal" correspondiente al devengo del año y actualización de los fondos, ha ascendido a 10 millones de pesetas.

l) Indemnizaciones por despido-

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales.

La Dirección de la Sociedad estima que por los posibles despidos del personal que en circunstancias normales pueden tener lugar en el futuro y por las cantidades a pagar por los mismos, el pasivo devengado en concepto de indemnizaciones no es importante, por lo que no se ha efectuado provisión por este concepto en las cuentas anuales adjuntas.

m) Otras provisiones para riesgos y gastos-

Este apartado del epígrafe "Provisiones para riesgos y gastos" de los balances de situación adjuntos corresponde a los importes estimados por la Sociedad como necesarios para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas nacidas de litigios y reclamaciones en curso o futuras. Su dotación se efectúa en función del importe estimado de la pérdida.

(5) INMOVILIZADO INMATERIAL

El movimiento habido durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 en las distintas cuentas del inmovilizado inmaterial, así como en sus correspondientes amortizaciones, es el siguiente:

	Millones de Pesetas				
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Bajas	Trasposos	Saldo Final
Ejercicio 1993/1994:					
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	2.651	415	(418)	(1.970)	678
Otros	117	-	-	-	117
Amortizaciones	(1.411)	(243)	-	1.422	(232)
Neto	1.357	172	(418)	(548)	563
Ejercicio 1992/1993:					
Derecho sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	2.274	3	-	374	2.651
Otro	23	94	-	-	117
Amortizaciones	(1.071)	(218)	-	(122)	(1.411)
Neto	1.226	(121)	-	252	1.357

La Sociedad está utilizando en régimen de arrendamiento financiero determinados locales comerciales, cuyos datos más significativos son los siguientes:

Importe del Contrato	Millones de Pesetas						Fecha de Contrato	Fecha de Vencimiento
	Coste	Valor Residual	28-02-1994		28-02-1993			
			Cuotas Satis- fechas	Cuotas Pen- dientes	Cuotas Satis- fechas	Cuotas Pen- dientes		
208	140	18	27	38	27	65	19-02-1988	19-02-1995
194	132	17	25	41	25	66	18-04-1988	18-04-1995
61	35	-	6	40	6	53	22-11-1991	22-11-2001
	307	35	58	119	58	184		

Durante el mes de febrero de 1993 y febrero de 1992 la Sociedad procedió a la venta y posterior formalización de varios contratos de arrendamiento financiero, con pacto de recompra, sobre una parte de las instalaciones comerciales y maquinaria. El precio de venta de estos bienes equivalía a su valor neto contable a dicha fecha.

La columna de traspasos del movimiento del inmovilizado inmaterial, para el ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1993, recoge el coste y la amortización acumulada de dichos bienes.

Los datos más significativos de estos contratos se presentan a continuación:

Importe del Contrato	Millones de Pesetas						Fecha de Contrato	Fecha de Vencimiento
	Coste	Valor Residual	28-02-1994		28-02-1993			
			Cuotas Satis- fechas	Cuotas Pen- dientes	Cuotas Satis- fechas	Cuotas Pen- dientes		
978	923	9	9	-	521	-	14-02-1992	14-02-1994
268	252	3	-	143	125	143	15-02-1993	15-02-1995
	1.175	12	9	143	646	143		

En el ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994 se produce el vencimiento de los contratos de febrero de 1992, por lo que se realiza el traspaso a las cuentas de inmovilizaciones materiales del coste y de su amortización acumulada correspondiente, a la fecha de vencimiento.

Como se indica en la Nota 4-b, los importes de coste de los activos figuran en la cuenta de "Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero" y los intereses pendientes de devengo en la cuenta de "Gastos a distribuir en varios ejercicios".

(6) INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Ejercicio 1993/1994	Millones de Pesetas				
	Inicial	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Reducciones	Trasposos	Final
Coste-					
Terrenos	118	-	-	-	118
Edificios industriales	1.240	-	-	-	1.240
Edificios comerciales	1.178	-	-	-	1.178
Instalaciones industriales	279	17	-	-	296
Instalaciones comerciales	2.432	617	-	1.756	4.805
Maquinaria	66	23	(1)	214	302
Equipo de proceso de datos	534	62	-	-	596
Mobiliario y equipo de oficina	35	2	-	-	37
Elementos de transporte	66	-	-	-	66
Inmovilizado en curso	-	244	(240)	-	4
Total coste	5.948	965	(241)	1.970 (a)	8.642
Amortización acumulada-					
Edificios industriales	(111)	(36)	-	-	(147)
Edificios comerciales	(592)	(20)	-	-	(612)
Instalaciones industriales	(74)	(30)	-	-	(104)
Instalaciones comerciales	(994)	(289)	-	(1.214)	(2.497)
Maquinaria	(5)	(8)	-	(208)	(221)
Equipo para proceso de datos	(414)	(65)	-	-	(479)
Mobiliario y equipo de oficina	(15)	(4)	-	-	(19)
Elementos de transporte	(58)	(3)	-	-	(61)
Total amortización acumulada	(2.263)	(455)	-	(1.422) (a)	(4.140)

(a) Importes correspondientes al coste y amortización acumulada de los bienes arrendados en régimen de arrendamiento financiero cuyo contrato ha vencido en el ejercicio, por lo que son traspasados a la fecha de vencimiento a sus correspondientes cuentas dentro del inmovilizado material (véase Nota 5).

Ejercicio 1992/1993	Millones de Pesetas			
	Inicial	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Final
Coste-				
Terrenos	118	-	-	118
Edificios industriales	1.230	10	-	1.240
Edificios comerciales	1.178	-	-	1.178
Instalaciones industriales	572	47	(340)	279
Instalaciones comerciales	1.625	807	-	2.432
Maquinaria	62	38	(34)	66
Equipo de proceso de datos	515	19	-	534
Mobiliario y equipo de oficina	25	10	-	35
Elementos de transporte	66	-	-	66
Total coste	5.391	931	(374) (a)	5.948
Amortización acumulada-				
Edificios industriales	(74)	(37)	-	(111)
Edificios comerciales	(572)	(20)	-	(592)
Instalaciones industriales	(126)	(60)	112	(74)
Instalaciones comerciales	(781)	(213)	-	(994)
Maquinaria	(7)	(8)	10	(5)
Equipo para proceso de datos	(344)	(70)	-	(414)
Mobiliario y equipo de oficina	(13)	(2)	-	(15)
Elementos de transporte	(56)	(2)	-	(58)
Total amortización acumulada	(1.973)	(412)	122 (a)	(2.263)

(a) Importe correspondiente al coste y amortización acumulada de los bienes arrendados en régimen de arrendamiento financiero (véase Nota 5).

Conforme se indica en la Nota 4-c, la Sociedad ha procedido a la actualización de los valores de su inmovilizado material al amparo de diversas disposiciones legales. El resultado de la última actualización realizada por la Sociedad correspondiente a la Ley de Actualización de Presupuestos 9/1983 de 13 de julio en lo que afecta al inmovilizado material fue:

	Millones de Pesetas		
	Coste Importe Actualizado	Amortización Importe Actualizado	Neto
Edificios y otras construcciones	65	(8)	57
Maquinaria, instalaciones y utillaje	162	(104)	58
Elementos de transporte	2	(2)	-
Equipos proceso de información	27	(10)	17
Reserva de actualización	256	(124)	132

En la ampliación de capital efectuada en el ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1989 se capitalizó dicha reserva en su totalidad.

La Sociedad tiene determinado inmovilizado material afecto a la Ley de Libertad de Amortización de 1985. El desglose de dicho inmovilizado material es el siguiente:

	Millones de Pesetas
Edificios y otras construcciones	142
Instalaciones	124
Mobiliario	43
	309

El coste de dicho inmovilizado y de su amortización se encuentra incluido en cada epígrafe del inmovilizado material. El saldo de la Previsión por Libertad de Amortización, que asciende a 63 millones y 84 millones de pesetas al 28 de febrero de 1994 y 1993, respectivamente, recoge el importe pendiente de amortizar a dichas fechas de estos bienes, y se presenta neta de su efecto fiscal que se incluye como impuesto diferido (véase Nota 10).

(7) INMOVILIZADO FINANCIERO

El movimiento habido durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 en las distintas cuentas del inmovilizado financiero, ha sido el siguiente:

	Millones de Pesetas				
	Empresas del Grupo	Empresas Asociadas	Fianzas y Depósitos	Provisiones	Total
Saldo al 29 de febrero de 1992	589	807	32	-	1.428
Adiciones	19	22	19	-	60
Trasposos	-	(55)	-	-	(55)
Saldo al 28 de febrero de 1993	608	774	51	-	1.433
Adiciones o dotaciones	1.695	334	17	(183)	1.863
Bajas	(372)	(25)	(5)	-	(402)
Saldo al 28 de febrero de 1994	1.931	1.083	63	(183)	2.894

El detalle de las adiciones en Empresas del Grupo y Asociadas efectuadas durante ambos ejercicios es el siguiente:

Empresas del Grupo	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Adquisición por aportación no dineraria del 100% del capital social de Quirós, S.A. (Nota 9)	38	-
Suscripción del 100% de la ampliación de capital efectuada por Confecções e Moda de Espanha, LDA	33	-
Adquisición del 100% del capital social y suscripción del 100% de la ampliación de capital de Dr. E. Rudnick, S.A.	224	-
Adquisición del 100% del capital social de Eurofiel Confección, S.A.	372	-
Suscripción del 100% de la ampliación de capital efectuada por Société Espagnole de Diffusion d'Habillement, S.A.	184	-
Suscripción del 100% de la ampliación de capital efectuada por Société Parisienne de Distribution d' Habillement, S.A.	513	-
Adquisición del 67% del capital social de Corom, S.A.	313	-
Otros	18	19
	1.695	19

Empresas Asociadas	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Suscripción del 50% de la ampliación de capital efectuada por Don Algodón Hombre, S.A.	40	-
Suscripción del 6,2% de la ampliación de capital efectuada por Marks & Spencer (España), S.A.	184	-
Suscripción del 50% de las ampliaciones de capital efectuada por Don Algodón Confección, S.A.	100	-
Suscripción del 50% de la ampliación de capital efectuado por Don Algodón Internacional 90, S.A.	10	-
Otros	-	22
	334	22

Las bajas del ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994 corresponden a la disolución de las sociedades Telecompra, S.A. y Financenter, S.A. (que no tenían actividad), y a la aportación de la totalidad de las acciones de Eurofiel Confección, S.A. para la constitución de Cantalup, S.L. y Caribe 94, S.L.

La información relativa a las principales Empresas del Grupo y Asociadas es la siguiente:

Empresas del grupo-

	Actividad	Participación Directa	Participación Indirecta	Millones de Pesetas			
				Capital	Reservas	Resultados	Valor de Participación
Quiral, S.A.	Venta prendas	100%	-	10	1.601	759	10
Casual Wear Española, S.A.	Venta prendas	100%	-	10	220	44	(12)
Confecciones Sur, S.A.	Confección y venta de prendas	100%	-	100	1.958	320	15
Coralí, S.A.	Venta prendas	100%	-	19	79	43	(2)
Milano Difusión, S.A.	Venta prendas	100%	-	12	716	83	13
Celgarsa, S.A.	Venta prendas	100%	-	105	39	7	105
Hijos de P. Muñoz, S.A.	Venta prendas	74,5%	-	46	126	54	57
Mesonero y Muñoz, S.A.	Venta prendas	78,7%	-	14	10	4	13
Société Franco Espagnole de Participations, S.A.	Venta prendas	-	79,76%	6	6	(21)	-
Société Parisienne de Distribution, d'Habillement, S.A.	Venta prendas	98,7%	0,89%	531	(211)	(137)	513
Société Espagnole de Diffusion d'Habillement, S.A.	Venta prendas	97%	2,4%	197	(97)	8	184
Algamar, S.A.	Venta prendas	-	100%	10	165	37	-
Comercial Española del Vestido, S.A.	Venta prendas	100%	-	71	137	36	198
Inversiones López Medina, S.A.	Inmobiliaria	100%	-	10	6	-	25
Confecções e Moda de Espanha, Lda.	Venta prendas	100%	-	41	50	95	200
Women's Secret, S.A.	Venta prendas	90%	10%	10	(1)	(1)	9
Taylor Systems, S.A.	Consultoría	75%	-	1	25	(16)	1
Texfiel, S.A.	Venta prendas	90%	10%	10	-	(1)	9
Bizarro e Milho, Lda.	Venta prendas	-	100%	1	-	21	-
Quirós, S.A.	Venta prendas	100%	-	300	89	54	38
Eurofiel Confección, S.A.	Comercialización prendas	-	100%	450	(440)	(27)	-
Corom, S.A.	Confección y venta de prendas	67%	-	328	-	2	313
Dr. E. Rudnick, S.A.	Confección y venta de prendas	100%	-	112	(63)	17	224
Otras sociedades				13	6	(1)	18

Empresas asociadas-

Nombre	Actividad	Participación Directa	Millones de Pesetas			Valor de Participación
			Capital	Reservas	Resultados	
Pantco, S.A.	Confección y venta de prendas	50%	134	(18)	39	78
Multifiel, S.A.	Inmobiliaria	50%	10	-	-	5
Marks & Spencer (España), S.A.	Venta de prendas y otros artículos consumo	20%	1.542	3.002	(219)	807
Don Algodón Confección, S.A.	Venta prendas	50%	190	15	3	128
Don Algodón Hombre, S.A.	Venta prendas	50%	100	(7)	(80)	10
Don Algodón Internacional, S.A.	Venta prendas	50%	30	(1)	(18)	7

(8) EXISTENCIAS

La composición de las existencias de la Sociedad al 28 de febrero de 1994 y 1993 era la siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Materias primas y materiales	529	594
Productos en curso	262	216
Productos terminados	5.784	6.029
Provisión para depreciación de existencias	6.575 (962)	6.839 (837)
Total	5.613	6.002

(9) FONDOS PROPIOS

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 ha sido el siguiente:

	Millones de Pesetas					
	Capital Suscrito	Reserva Legal	Reserva Voluntaria	Previsión Libertad Amortización	Reserva Acciones Propias	Beneficio del Ejercicio
Saldo al 29 de febrero de 1992	2.002	400	6.633	105	-	3.655
Distribución de beneficios- Dividendos	-	-	-	-	-	(1.750)
Reservas voluntarias	-	-	1.905	-	-	(1.905)
Traspaso entre reservas	-	-	21	(21)	-	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	2.557
Saldo al 28 de febrero de 1993	2.002	400	8.559	84	-	2.557
Distribución de beneficios- Dividendos	-	-	-	-	-	(1.000)
Reservas voluntarias	-	-	1.557	-	-	(1.577)
Dotación reserva acciones propias	-	-	(3.784)	-	3.784	-
Reducción de capital	(80)	-	(1.642)	-	-	-
Ampliación de capital	38	-	-	-	-	-
Traspaso entre reservas	-	-	21	(21)	-	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	2.903
Saldo al 28 de febrero de 1994	1.960	400	4.711	63	3.784	2.903

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

	Millones de Pesetas
Saldo al 28 de febrero de 1993	-
Adiciones	5.506
Amortizaciones	(1.722)
Saldo al 28 de febrero de 1994	3.784

Durante el ejercicio actual, Cortefiel, S.A. ha procedido a la compra de acciones propias en poder de Confecciones Sur, S.A. equivalentes a un 4% del capital social por un valor total de 1.722 millones de pesetas (coste medio de adquisición al que figuraban registradas en la filial) y, posteriormente, según acuerdo de la Junta Universal General Extraordinaria de fecha 20 de enero de 1994, se ha procedido a la reducción del capital social mediante la amortización de estas acciones propias.

La Junta Universal General Extraordinaria de Cortefiel, S.A. celebrada el 24 de febrero de 1994 acordó la ampliación de capital por 38 millones de pesetas mediante aportación no dineraria de las acciones de Quirós, S.A.

Asimismo, en dicha Junta se acordó la compra a Creasel, S.L. (filial al 100% de Quirós, S.A.) de las acciones de Cortefiel, S.A. de las que era titular (7,15%). El importe satisfecho por estas acciones ascendió a 3.784 millones de pesetas (a su valor de adquisición en la filial) y, se encuentra registrado al 28 de febrero de 1994 bajo el epígrafe "Acciones propias en cartera". Su clasificación dentro del activo circulante ha sido hecha en función de la intención de la Dirección de la Sociedad de proceder a la venta de estas acciones de los próximos meses, según se indica en el Informe de Gestión adjunto.

Capital social-

Al 28 de febrero de 1994 y 1993 el capital social de la Sociedad estaba compuesto por 19.602.811 y 20.020.000 acciones ordinarias al portador, respectivamente, de 100 pesetas de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 10 de junio de 1992 acordó la reducción del valor nominal de las acciones de 1.000 pesetas a 100 pesetas por acción, sin disminuir el capital social de la Sociedad.

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.

(10) PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento habido en las cuentas de "Provisión para riesgos y gastos" durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 ha sido el siguiente:

	Millones de Pesetas				
	Provisión por Complemento de Pensiones	Aplazamiento Cuota por Ley 18/1991	Otras Provisiones	Impuesto Diferido	Total
Saldo al 28 de febrero de 1992	149	667	254	246	1.316
Dotación (regularizaciones) con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias	(2)	-	11	-	9
Efecto neto de cuotas de contratos en régimen de arrendamiento financiero	-	-	-	145	145
Aplicaciones	(20)	-	-	(11)	(31)
Traspaso a corto plazo	-	(334)	-	-	(334)
Saldo al 28 de febrero de 1993	127	333	265	380	1.105
Dotación con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias	10	-	157	7	174
Efecto neto de cuotas de contratos en régimen de arrendamiento financiero	-	-	-	(17)	(17)
Aplicaciones	(16)	(333)	-	(12)	(361)
Saldo al 28 de febrero de 1994	121	-	422	358	901

(11) DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

El detalle de los epígrafes "Deudas con entidades de crédito" al 28 de febrero de 1994 es el siguiente:

Entidad de Crédito	Fecha de Vencimiento	Millones de Pesetas		
		Límite	Saldo al 28-2-1994	
			Corto Plazo	Largo Plazo
Banco Santander, S.A.	25-02-1995	150	-	-
Banco Santander, S.A.	23-07-1996	1.750	-	1.000
Banco Central Hispano, S.A.	29-07-1994	2.000	2.000	-
Banco Central Hispano, S.A.	27-11-1995	2.500	-	-
Banco Español de Crédito, S.A.	26-10-1996	2.500	-	1.500
Banco Urquijo, S.A.	20-11-1994	1.000	928	-
Deuda por intereses			70	-
		9.900	2.998	2.500

Estos préstamos devengan un tipo de interés variable referenciado al MIBOR.

(12) SITUACIÓN FISCAL

El Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 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, entendiéndose éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable de los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 con el gasto por Impuesto sobre Sociedades y el Impuesto sobre Sociedades a pagar es como sigue:

	Millones de Pesetas			
	1993/1994			1992/1993
	Aumento	Disminución	Importe	
Resultado contable antes de impuestos			3.310	3.388
Diferencias permanentes	150	38	112	(168)
Diferencias temporales	294	236	58	(401)
Resultado fiscal			3.480	2.819
35% cuota fiscal			1.218	987
Deducción por doble imposición de dividendos			(500)	(218)
Deducción por inversión en programas de investigación y desarrollo y activos fijos nuevos			(36)	(75)
Deducción por inversión en creación de filiales en el extranjero			(253)	-
Otras deducciones			(2)	(2)
Cuota a ingresar			427	692

De acuerdo con la Orden Ministerial de 20 de diciembre de 1991 y posteriores ampliaciones, la Sociedad se ha acogido al Régimen de Declaración Consolidada para los ejercicios cerrados entre el 28 de febrero de 1993 y 28 de febrero de 1995.

La legislación en vigor relativa al Impuesto sobre Sociedades establece diversos incentivos fiscales con objeto de fomentar las nuevas inversiones así como establece la deducción por doble imposición de los dividendos. La Sociedad se ha acogido a los beneficios fiscales previstos en la citada legislación.

La Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales al 28 de febrero de 1994, los cinco últimos ejercicios, en relación con los principales impuestos que le son de aplicación.

En opinión de la Dirección de la Sociedad, no se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de la inspección de los ejercicios pendientes.

(13) INGRESOS Y GASTOS

La composición del epígrafe "Aprovisionamientos" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas, es la siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Compras de mercaderías netas de devoluciones	15.888	16.977
Rappels por compras de mercaderías	(63)	(41)
Variaciones de existencias de materias primas	65	(84)
	15.890	16.852

La composición del epígrafe "Ventas" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas es la siguiente:

Mercados-Destino	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Venta de tiendas	21.747	21.381
Empresas del Grupo y Vinculadas (Nota 15)	5.197	4.938
Iberia, Líneas Aéreas de España, S.A.	568	833
Galerías Preciados, S.A.	43	761
Mayoristas, Uniformes y Otros	1.046	1.505
Ventas netas	28.601	29.418

La cifra de negocios del mercado-destino "Tiendas" distribuida por áreas geográficas es la siguiente:

Zonas	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Norte	4.408	4.278
Sur	6.201	5.916
Centro	5.366	5.471
Este	5.772	5.716
	21.747	21.381

El desglose del epígrafe "Gastos de personal" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas es el siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Sueldos y salarios	3.890	3.987
Incentivos y gratificaciones	166	250
Otros gastos sociales	148	118
Seguridad Social a cargo de la empresa	1.162	1.149
Gastos de personal	5.366	5.504

La plantilla media equivalente (en jornadas completas) que ha tenido la Sociedad durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 ha sido:

	Número Medio de Personas	
	28-02-1994	28-02-1993
Tiendas	956	988
Fábricas	504	560
Central y almacenes	307	302
	1.767	1.850

El número de empleados al final de los ejercicios, tanto fijos como eventuales, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

Categoría Profesional	Número de Empleados al:	
	28-02-1994	28-02-1993
Directores y mandos superiores	37	44
Mandos intermedios	194	200
Operarios fábrica	516	549
Dependientes y administrativos	1.031	1.034
Auxiliares	67	81
Total	1.845	1.908
Fijos	1.325	1.392
Eventuales	520	516

El desglose del epígrafe "Gastos extraordinarios" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas es el siguiente:

	Millones de Pesetas	
	Gastos Extraordinarios	
	28-02-1994	28-02-1993
Provisión para gastos	150	-
Sentencias judiciales	76	57
Indemnizaciones	100	-
Otras	32	6
	358	63

**(14) RETRIBUCIÓN Y OTRAS
PRESTACIONES AL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN**

Los importes registrados por la Sociedad en concepto de retribuciones satisfechas a miembros del Consejo de Administración en los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 ascendieron a 48 millones de pesetas, en cada uno de los ejercicios.

(15) OPERACIONES CON VINCULADAS

Las principales operaciones con personas y sociedades vinculadas realizadas durante los ejercicios terminados el 28 de febrero de 1994 y 1993 han sido las siguientes:

1. Personas vinculadas:

Determinados locales comerciales arrendados a Cortefiel, S.A. son propiedad de diversos accionistas. Dentro del epígrafe "Servicios exteriores" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas se incluyen 158 millones y 140 millones de pesetas, en los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993, respectivamente.

2. Sociedad vinculada:

Quirós, S.A. es una sociedad dedicada a la venta al por menor de prendas textiles con el nombre comercial de "CORTEFIEL". Hasta el 31 de agosto de 1993 algunos de los accionistas de Quirós, S.A. y de Cortefiel, S.A. eran coincidentes. Por tanto hasta dicha fecha, Quirós, S.A. era considerada Empresa Asociada.

Con fecha 1 de septiembre de 1993, Quirós, S.A. ha entrado a formar parte del Grupo Consolidado en virtud de los acuerdos alcanzados por ambos Consejos de Administración por los que se acuerda proceder a un canje de acciones de Cortefiel por acciones de Quirós, S.A. Desde esa fecha la gestión fue realizada íntegramente por el Grupo Cortefiel.

Tras el correspondiente informe requerido por el Registro Mercantil, con fecha 24 de febrero de 1994 se procedió a la ampliación de capital mediante aportación no dineraria de acciones de Quirós, S.A. (véase Nota 9).

3. Sociedades del Grupo y Asociadas:

Los saldos y transacciones con Sociedades del Grupo y Asociadas a 28 de febrero de 1994 son los siguientes:

Sociedad	Millones de Pesetas							Créditos a Empresas del Grupo
	Compras	Ventas	Prestación de Servicios	Dividendos	Cuenta a Cobrar	Cuenta por Pagar	Dividendo a cobrar	
Quirós, S.A.	-	1.224	440	-	629	-	-	-
Confecciones Sur, S.A.	4.071	-	209	1.000	2.517	-	1.000	-
Milano Difusión, S.A.	218	1.634	-	-	-	98	-	-
Quiral, S.A.	30	24	-	400	-	94	400	-
Coralf, S.A.	-	438	(5)	-	78	-	-	-
Comercial Española del Vestido, S.A.	-	284	-	-	-	88	-	-
Casual Wear Española, S.A.	-	1	-	-	-	466	-	-
Algamar, S.A.	-	152	-	-	-	243	-	-
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	-	141	23	27	46	-	-	-
Mesonero y Muñoz, S.A.	-	9	3	-	2	-	-	-
Celgarsa, S.A.	-	-	-	-	-	315	-	-
Confecções e Moda de Espanha, Lda.	-	252	37	-	46	-	-	30
Don Algodón Confección, S.A.	-	-	84	-	182	-	-	-
Women's Secret, S.A.	19	-	-	-	299	-	-	-
Bizarro e Milho Ltd.	-	96	-	-	-	4	-	-
Eurofiel Confección, S.A.	-	13	-	-	353	-	-	-
Société Espagnole de Diffusión d'Habillement, S.A.	-	154	-	-	96	-	-	-
Société Parisienne de Distribucion d'Habillement, S.A.	-	775	-	-	385	-	-	-
Creasel, S.L.	-	-	-	-	-	1.270	-	-
Corom, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	19
Otras sociedades	-	-	-	-	2	23	-	-
	4.338	5.197	791	1.427	4.635	2.601	1.400	49

La conciliación entre el saldo de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas y los recursos procedentes de las operaciones mostradas en el cuadro de financiación, es la siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Beneficio del ejercicio	2.903	2.557
Más-		
Dotaciones a las amortizaciones de inmovilizado material	455	412
Dotaciones a las amortizaciones de inmovilizado inmaterial	243	218
Dotaciones a las provisiones del inmovilizado financiero	183	-
Pérdidas procedentes de la cartera de control	376	-
Amortización de gastos de establecimiento	20	15
Dotación a la provisión para gastos	174	9
Gastos financieros diferidos por operaciones de arrendamiento financiero	34	86
Impuesto sobre Sociedades diferido en el ejercicio	-	145
	4.388	3.442

(16) CUADRO DE FINANCIACIÓN DE LOS
EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 28 DE
FEBRERO DE 1994 Y 1993

APLICACIONES	Millones de Pesetas		ORIGENES		Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993	28-02-1994	28-02-1993	28-02-1994	28-02-1993
Gastos de establecimiento	9	38	Recursos procedentes de las operaciones		4.388	3.442
Adquisiciones de inmóvilizado:						
Material	965	931	Enajenación o bajas de inmóvilizado-			
Inmóvilizado	415	97	Material		241	-
Financiero-			Inmóvilizado		418	-
Empresas del grupo	1.657	19	Financiero		26	55
Empresas asociadas	334	22				
Otro inmóvilizado financiero	17	20	Incremento de deudas a largo plazo		2.785	-
Dividendos	1.000	1.750				
Reducción de capital	1.722					
Traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo		334				
Aplicación de provisiones	378	31				
Gastos financieros diferidos		1				
TOTAL APLICACIONES	6.497	3.243	TOTAL ORIGENES		7.858	3.497
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES			EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES			
(AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	1.361	234	(DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)			
TOTAL	7.858	3.497	TOTAL		7.858	3.497

VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	Millones de Pesetas			
	28-02-1994		28-02-1993	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	-	389	-	95
Deudores	708	-	1.419	-
Acreedores	-	3.426	602	-
Inversiones financieras temporales	770	-	-	1.962
Acciones propias a corto plazo	3.784	-	-	-
Tesorería	-	113	331	-
Ajustes periodificación	27	-	-	41
TOTAL	5.289	3.928	2.352	2.098
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	1.361	-	254	-

CORTEFIEL, S.A.

**INFORME DE GESTIÓN
DEL EJERCICIO TERMINADO EL 28 DE FEBRERO DE 1994**

CORTEFIEL, S.A.

INFORME DE GESTIÓN FORMULADO

POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FINALIZADO EL 28 DE FEBRERO DE 1994

Señores Accionistas:

En cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 171 y 202 de la Ley de Sociedades Anónimas, nos es grato dirigirnos a Vds. para hacerles una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación de la Sociedad durante el ejercicio anual cerrado a 28 de febrero de 1994.

El año 1993 ha sido, sin lugar a dudas, un año de ajustes diversos y cambios espectaculares, en el que la recesión se ha mostrado con toda su dureza. El Producto Interior Bruto ha experimentado un crecimiento negativo del 1,1%, en términos reales, siguiendo la línea de estancamiento de la mayoría de los países de Europa Occidental.

Esta tendencia negativa ha sido aún más dramática en el comportamiento de la demanda, con una fuerte caída del 2,8% que ha quedado mitigada por el impacto que las devaluaciones de la peseta han tenido sobre el déficit exterior.

Estas devaluaciones, junto con una contención salarial generalizada, han permitido una mayor competitividad de las empresas españolas y signos de una cierta reactivación de la industria en el último trimestre.

No obstante, todo indica que la salida de la crisis será lenta y difícil, en la medida en que en este proceso será necesario recuperar la confianza de los sectores que han resultado más profundamente afectados: el consumo privado y la inversión.

Una vez finalizado nuestro ejercicio, queremos destacar el gran esfuerzo realizado en el año tendente a la contención del gasto y la gestión del producto ante la situación económica de caída del consumo. Como consecuencia de ello, hemos obtenido un beneficio después de impuesto de 2.903 millones de pesetas, que representa un aumento del 13,53%. De esta forma hemos puesto de manifiesto la gran potencialidad de Cortefiel, S.A. para afrontar cualquier circunstancia adversa. Si en un ejercicio como el actual, con esta atonía del consumo hemos tenido este enorme éxito, en cuanto se consoliden los actuales síntomas de recuperación económica, nuestra evolución futura será aún más favorable.

Durante el ejercicio hemos seguido potenciando nuestro negocio mediante la apertura de nuevas tiendas y la adquisición de Sociedades que potencien nuestra red comercial (Quirós, S.A.) y nuestra capacidad de producción a precios competitivos (Corom, S.A. y Dr. E. Rudnick, S.A.). Con estas adquisiciones potenciamos la diversificación de Cortefiel, S.A. y nos permite afrontar el futuro con gran optimismo.

Un aspecto de gran trascendencia para Cortefiel, S.A. es la intención que tiene el Consejo de Administración de proceder a depositar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores un folleto informativo con la finalidad de que cuando las condiciones de mercado bursátil lo permitan, proceder a solicitar la cotización de las acciones del Grupo en las Bolsas españolas, previa realización de la correspondiente Oferta Pública de Venta.

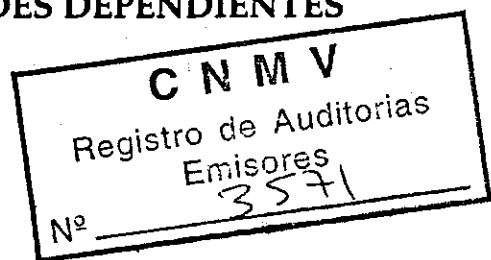
En dicha operación, es intención de la Sociedad proceder a la venta de las acciones propias que actualmente tiene y que representan un 7,15% del capital social. Consideramos que esta decisión supone abrir la posibilidad de nuevas fuentes de financiación que posibiliten hacer frente al gran reto del lanzamiento a Europa.

Aunque en este sector es difícil prever su evolución futura por lo cambiante de la moda y por la crisis de consumo que atraviesa la economía española, sin embargo, en base a nuestra experiencia de años anteriores para adaptarnos a los estilos de cada temporada y adoptar la estrategia más adecuada en cada momento, pensamos que los objetivos que nos marcamos para el ejercicio 1994/1995, serán cumplidos.

Agradecemos el esfuerzo y dedicación que todas las personas que forman parte de Cortefiel han realizado en un ejercicio tan difícil como el actual y que sólo gracias a su dedicación, entrega, iniciativa y creatividad hemos podido alcanzar un resultado tan brillante como el que presentamos. Nuestros vendedores han realizado una magnífica tarea de atención y servicio al cliente ya que lo más valioso para nosotros, es un cliente satisfecho. En este sentido, todas las encuestas realizadas muestran que éste es uno de nuestros puntos fuertes y que, por tanto, debemos mantener en el futuro. Queremos agradecer la confianza depositada por todos nuestros clientes y desde aquí adquirimos el compromiso de mejorar nuestro servicios y la calidad de nuestros productos.

Hasta la fecha, no se ha producido ningún hecho o acontecimiento significativo para nuestra Sociedad que merezca algún comentario adicional al contenido de las cuentas anuales, ya que la evolución de la Sociedad en estos primeros meses es la prevista y siempre dentro del normal comportamiento de la temporada.

CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES



**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993
JUNTO CON EL INFORME DE GESTIÓN
DEL EJERCICIO TERMINADO EL 28 DE FEBRERO DE 1994
Y EL INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

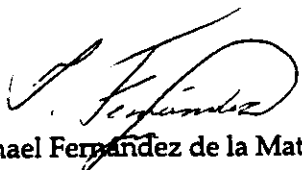
A los Accionistas de
Cortefiel, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES que comprenden los balances de situación al 28 de febrero de 1994 y 1993 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la sociedad dominante. 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.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Cortefiel, S.A. y Sociedades Dependientes al 28 de febrero de 1994 y 1993 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Cortefiel, S.A. y Sociedades Dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994. 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 las sociedades.

ARTHUR ANDERSEN



Ismael Fernández de la Mata

20 de mayo de 1994

CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES

A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993

CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993
(Millones de Pesetas)

	28-02-1994	28-02-1993	28-02-1994	28-02-1993
ACTIVO			PASIVO	
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 10):	
Gastos de establecimiento	334	248	Capital suscrito	1.960
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)- Coste	1.653	2.584	Reservas de la sociedad dominante- Reservas no distribuibles	8.958
Amortización acumulada	2.020	4.721	Reservas distribuibles	4.247
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)- Coste	(367)	(2.137)	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	4.711
Amortización acumulada	8.901	6.192	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	4.830
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	16.017	(3.335)	Diferencias de conversión	66
Acciones de la sociedad dominante (Nota 10)	(7.116)	825	Beneficio consolidado del ejercicio	5
Total inmovilizado	1.361	2.039	Total fondos propios	4.230
	12.249	11.888		20.049
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 4)	1.244	480	SOCIOS EXTERNOS (Nota 11)	175
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	648	97	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS Y OTROS (Nota 12)	1.114
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A LARGO PLAZO:	
Existencias (Nota 8)	12.332	11.540	Deudas representadas en valores negociables (Nota 15)	2.145
Deudores-	7.568	6.455	Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	2.500
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 2-d)	6.819	5.369	Otros acreedores	577
Sociedades asociadas (Nota 15)	-	597	Total acreedores a largo plazo	261
Sociedades puestas en equivalencia (Nota 15)	313	315		
Otros deudores	685	574	ACREEDORES A CORTO PLAZO:	
Administraciones Públicas (Nota 14)	721	408	Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	3.295
Provisión para insolvencias	(970)	(808)	Acreedores comerciales	6.797
Inversiones financieras temporales (Nota 9)	350	501	Otras deudas no comerciales	1.395
Acciones en cartera de la sociedad dominante (Nota 10)	4.101	-	Administraciones públicas (Nota 14)	1.774
Tesorería	1.590	1.416	Provisiones para operaciones de tráfico	504
Ajustes por periodificación	243	227	Total acreedores a corto plazo	13.765
Total activo circulante	26.184	20.139	TOTAL PASIVO	11.527
TOTAL ACTIVO	40.325	32.604		32.604

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria forman parte integrante de estos balances de situación consolidados.

CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993
(Millones de Pesetas)

DEBE	28-02-1994	28-02-1993	HABER	28-02-1994	28-02-1993
GASTOS:			INGRESOS:		
Compras	22.644	22.822	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 15)	46.977	45.434
Otros gastos externos	4.945	4.699	Aumento de existencias de productos terminados y en curso	81	258
Gastos de personal	9.885	9.375	Otros ingresos de explotación	513	969
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1.493	1.221		47.571	46.661
Variación de provisiones de tráfico	125	298			
Otros gastos de explotación	2.814	2.669			
	41.906	41.084			
Beneficio de explotación	5.665	5.577	Ingresos financieros	300	172
Gastos financieros	556	490	Resultados financieros negativos	256	318
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 4)	102	50	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 7)	140	14
Beneficio de las actividades ordinarias	5.447	5.223			
Pérdidas procedentes del inmovilizado	15	76	Beneficios procedentes del inmovilizado	12	3
Gastos y pérdidas extraordinarios (Nota 15)	815	-	Ingresos y beneficios extraordinarios (Nota 15)	841	15
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	44	-	Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	2	67
	874	76	Resultados extraordinarios negativos	855	85
Resultados extraordinarios positivos	-	9			
Beneficios consolidados antes de impuestos	5.428	5.232			
Impuesto sobre sociedades (Nota 14)	1.187	1.595			
Beneficio consolidado del ejercicio	4.241	3.637			
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 11)	11	21			
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	4.230	3.616			

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria forman parte integrante de estas cuentas.

CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA CONSOLIDADA

CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993

(1) ACTIVIDAD DEL GRUPO

La actividad de Cortefiel, S.A. y Sociedades Dependientes (el Grupo) consiste en la fabricación, distribución y venta de todo tipo de prendas de vestir y complementos para caballero y señora.

La fabricación se lleva a cabo a través de dos fábricas en España, tres en Marruecos y de la subcontratación de determinados trabajos o servicios a diversas cooperativas y fábricas de terceros, la producción se destina a las tiendas propias y a la venta a mayoristas y detallistas. El Grupo posee un total de 213 tiendas abiertas al público ubicadas en la mayor parte de las ciudades españolas, cuatro tiendas en Francia y tres tiendas en Portugal, todas ellas destinadas a la venta al detalle. Estas tiendas se encuentran abiertas bajo los rótulos comerciales de: "Cortefiel", "Springfield", "Milano", "Women's Secret" y "Don Algodón". El rótulo "Don Algodón" también se utiliza por las tiendas franquiciadas de Don Algodón Confección, S.A.

El Grupo ofrece a sus clientes tres tarjetas de compra, una para cada uno de los formatos: "Cortefiel", "Milano" y "Springfield", aunque esta última ha comenzado a ser operativa a partir del 1 de marzo de 1994. Las tres son gestionadas por entidades financieras independientes que asumen el riesgo de impagados.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas incluyen los saldos y transacciones al 28 de febrero de 1994 y 1993 de Cortefiel, S.A. y de las siguientes Sociedades Dependientes en las que Cortefiel, S.A. tiene participación:

Sociedad	Domicilio	Porcentaje de Participación		Actividad	Millones de Pesetas						
		28-02-1994	28-02-1993		28-02-1994			28-02-1993			
		Coste en Libros de la Participación	Beneficio (Pérdida)		Capital	Reservas	Beneficio (Pérdida)	Coste en Libros de la Participación	Capital	Reservas	Beneficio (Pérdida)
Consolidadas por el Método de Integración Global:											
Corall, S.A.	Las Palmas	100,0	100,0	Venta al público	(2)	43	19	79	(2)	40	39
Milano Difusión, S.A.	Madrid	100,0	100,0	Venta al público	13	83	12	716	13	635	79
Quirós, S.A.	Madrid	100,0	-	Venta al público	38	49	300	89	-	-	-
Algamar, S.A.	Tenerife	100,0 (*)	100,0 (*)	Venta al público	8	37	10	165	8	126	38
Quiral, S.A.	Madrid	100,0	100,0	Venta al público	10	759	10	1.601	10	1.040	860
Celgasa, S.A.	Madrid	100,0	100,0	Venta al público	105	7	105	39	105	28	12
Comercial Española del Vestido, S.A.	Barcelona	100,0	100,0	Venta al público	198	36	71	137	198	71	34
Confecções e Moda de Espanha, Lda.	Lisboa	100,0	100,0	Venta al público	200	95	41	50	166	102	45
Inversiones López Medina, S.A.	Madrid	100,0	100,0	Inmobiliaria	25	-	10	6	25	6	-
Eurofiel Confección, S.A.	Logroño	100,0 (*)	-	Distribución	372	(27)	450	(440)	-	-	-
Confecções Sur, S.A.	Málaga	100,0	100,0	Fabricación	15	320	100	1.958	15	1.754	506
Casual Wear Española, S.A.	Madrid	100,0	100,0	Venta al público	(12)	44	10	220	(12)	83	137
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	Salamanca	74,5	74,5	Venta al público	57	54	46	126	57	106	57
Mesonero y Muñoz, S.A.	León	78,7	78,7	Venta al público	13	4	14	10	13	11	(2)
Société Franco Espagnole de Participations, S.A.	Toulouse	79,7 (*)	79,7 (*)	Sociedad holding	4	(21)	6	6	4	5	3
Société Espagnole de Diffusion d'Habillement, S.A.	Burdeos	99,4 (*)	79,5 (*)	Venta al público	189	8	197	(97)	5	(82)	(9)
Société Parisienne de Distribution d'Habillement, S.A.	París	99,8 (*)	79,5 (*)	Venta al público	517	(137)	531	(211)	4	(113)	(74)
Women's Secret, S.A.	Madrid	100,0 (*)	100,0	Venta al público	10	1	10	(1)	10	-	-
Textiel, S.A.	Madrid	100,0 (*)	100,0 (*)	Venta al público	10	(1)	10	(1)	10	-	-
Bizarro e Milho, Lda.	Lisboa	75,0	100,0 (*)	Venta al público	97	21	1	-	97	1	-
Taylor Systems, S.A.	Madrid	100,0	100,0 (*)	Venta al público	1	(16)	1	25	1	-	25
Dr. E. Rudnick, S.A.	Madrid	100,0	75,0	Consultoría	224	17	112	(63)	-	-	-
Corom, S.A.	Casablanca	-	-	Fabricación	313	2	328	-	-	-	-
Otras sociedades	Casablanca	67,0	-	Fabricación	19	(1)	13	6	9	3	6
Puestas en Equivalencia:											
Don Algodón Confección, S.A. (**)	Madrid	50,0	50,0	Venta al público	128	3	190	15	28	50	7
Pantico, S.A. (**)	Casablanca	50,0	50,0	Fabricación	78	39	134	(18)	78	120	(27)
Don Algodón Hombre, S.A. (**)	Madrid	50,0	50,0	Venta al público	50	(80)	100	(7)	10	10	7
Don Algodón Internacional, S.A. (**)	Madrid	50,0	50,0	Venta al público	15	(18)	30	(1)	5	20	-
Multifiel, S.A.	Madrid	50,0	50,0	Inmobiliaria	5	-	10	-	5	10	-
Marks & Spencer (España), S.A. (***)	Madrid	20,0	33,0	Venta al público	807	(219)	1.542	3.002	623	796	62
Telecompra, S.A.	Madrid	-	50,0	Venta al público	-	-	-	-	12	25	-

(*) Participación directa e indirecta a través de Sociedades consolidadas.

(**) Información referida al 31 de diciembre de 1993.

(***) Información referida al 31 de enero de 1994.

(2) BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

a) *Imagen fiel-*

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas al 28 de febrero de 1994 y 1993 se han obtenido de los registros contables de Cortefiel, S.A. y de sus Sociedades dependientes a dichas fechas, con excepción de ciertas participaciones cuya información se refiere al 31 de diciembre y 31 de enero inmediatamente anteriores (véase Nota 1), y se presentan de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para formulación de las cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas y las cuentas anuales individuales del ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994 formuladas por los respectivos administradores de las sociedades se someterán a la aprobación de las correspondientes Juntas Generales de Accionistas, estimándose que no se producirán cambios en las mismas con motivo de su aprobación.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1993 son las aprobadas por las respectivas Juntas Generales Ordinarias de Accionistas.

b) *Principios de consolidación-*

Los principios de consolidación más importantes aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

1. Las Sociedades Dependientes en las que el porcentaje de participación es superior al 50%, es decir, se posee la mayoría de los derechos de voto, se han consolidado por el método de integración global. La participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en el beneficio del ejercicio se reconoce en los epígrafes "Socios externos" y "Beneficio atribuido a socios externos" de los balances de situación consolidados y cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas.
2. Todos los saldos deudores y acreedores, compras, ventas, y demás transacciones y resultados procedentes de las operaciones efectuadas entre sociedades del Grupo se han eliminado en el proceso de consolidación.

3. En las sociedades dependientes en las que se ha seguido un criterio de contabilización y valoración distinto al de la sociedad dominante se ha procedido, en el proceso de consolidación, a su ajuste de acuerdo con los criterios del Grupo con el fin de presentar las cuentas anuales consolidadas de forma homogénea.
 4. De acuerdo con la práctica habitual en España, las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal correspondiente a la incorporación de las reservas de las sociedades dependientes consolidadas ubicadas en el extranjero a la contabilidad de la matriz, debido a que se estima que no se realizarán transferencias de reservas no sujetas a tributación en origen, y por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada sociedad dependiente consolidada.
 5. El Grupo ha valorado por el método de puesta en equivalencia sus participaciones en sociedades que cumplen las siguientes condiciones:
 - a. Participación entre el 20% y el 50%.
 - b. Influencia notable.
 - c. Carácter permanente de la participación.
 - d. Sociedades en explotación normal.
- c) *Comparación de la información-*

En relación con el perímetro de consolidación se ha producido la incorporación de las siguientes sociedades durante el ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994:

- Quirós, S.A.
- Creasel, S.L.
- Corom, S.A.
- Dr. E. Rudnick, S.A.
- Eurofiel Confección, S.A.
- Cantalup, S.L.
- Carife 94, S.L.

La inclusión de estas sociedades en el perímetro de consolidación se debe a que la participación ha sido adquirida durante este ejercicio. El hecho de incorporar estas nuevas sociedades no ha tenido efecto significativo en los resultados del Grupo Cortefiel del ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994.

d) Agrupación de partidas-

El saldo del epígrafe "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" de los balances de situación consolidados al 28 de febrero de 1994 y 1993 está compuesto por las siguientes partidas que han sido agrupadas a efectos de su presentación:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Tarjeta Club Cortefiel	3.650	2.334
Clientes	3.169	3.035
	6.819	5.369

(3) NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas por Cortefiel, S.A. y Sociedades Dependientes en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas correspondientes a los ejercicios terminados el 28 de febrero de 1994 y 1993 han sido las siguientes:

a) Fondo de comercio de consolidación-

La diferencia positiva existente entre el precio pagado en la adquisición de cada una de las sociedades consolidadas y sus respectivos valores teórico-contables al momento de la compra se presenta en los balances de situación consolidados adjuntos en el epígrafe "Fondo de comercio de consolidación" y se amortiza linealmente en un período de diez años, plazo previsto por la Dirección del Grupo durante el cual dicho fondo contribuirá a la obtención de beneficios.

b) Conversión de estados financieros en moneda extranjera-

Los estados financieros correspondientes a las filiales ubicadas en el extranjero han sido convertidos a pesetas aplicando el tipo de cambio correspondiente a la cotización del último día hábil del ejercicio para los activos y pasivos, el tipo de cambio histórico para el capital y las reservas y el tipo de cambio medio del período para los ingresos y gastos.

La diferencia de cambio resultante entre la conversión con los anteriores criterios y la conversión a tipo de cambio de cierre se muestra en el epígrafe "Diferencias de conversión" bajo el capítulo Fondos Propios de los balances de situación consolidados adjuntos.

c) Gastos de establecimiento-

Corresponden fundamentalmente a los gastos de apertura de tiendas, de ampliación de capital de sociedades dependientes, así como otros gastos de puesta en marcha. Están contabilizados por los costes incurridos y se amortizan linealmente en cinco años. El cargo a las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 en concepto de amortización, ha ascendido a 95 y 81 millones de pesetas, respectivamente.

d) Inmovilizado inmaterial-

Bajo este epígrafe se incluye principalmente el inmovilizado adquirido en régimen de arrendamiento financiero ("leasing"), los derechos de traspaso y otro inmovilizado inmaterial constituido básicamente por importes satisfechos como consecuencia de la utilización de locales arrendados.

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero 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 ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir entre varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero. Al finalizar el contrato de leasing, tanto el coste como la amortización acumulada de los bienes objeto del contrato se traspasa al Inmovilizado Material.

La amortización de estos bienes se realiza en función de los años de vida útil estimada para los mismos. Los años de vida útil considerados son los mismos que los utilizados para el inmovilizado material.

Las cuentas "Derechos de traspaso" y "Otro Inmovilizado Inmaterial" se cargan por los importes satisfechos, y se amortizan linealmente durante un período de diez años.

e) Inmovilizado material-

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado a su coste de adquisición.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, 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 se cargan a resultados en el ejercicio en que se incurren.

Las Sociedades consolidadas amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Edificios	50
Instalaciones industriales	10
Instalaciones comerciales	8
Maquinaria	10
Mobiliario y equipo de oficina	10
Elementos de transporte	5
Equipos para proceso de información	4

f) Inmovilizaciones financieras-

Las inversiones en títulos sin cotización oficial, excepto las descritas en la Nota 1 que se valoran por el método de puesta en equivalencia, se reflejan en los balances de situación consolidados adjuntos a su precio de adquisición, o a su valor de mercado, si éste fuera menor. El valor de mercado se ha determinado como el valor teórico-contable de la participación obtenido a partir del último balance de situación disponible. Las Sociedades consolidadas, siguiendo el criterio de prudencia, no han reconocido las plusvalías latentes generadas por sus inversiones financieras.

g) Existencias-

Los principales criterios de valoración seguidos por las Sociedades consolidadas son los siguientes:

1. Materias primas y materiales auxiliares: A coste, determinado en función del precio de la última factura recibida del proveedor.
2. Productos en curso: A su coste de producción, determinado en función de la fase de confección en la que se encuentra el material.

3. Productos terminados:

- a. De fabricación propia: A coste según escandallo, que no difiere significativamente del que se hubiera obtenido si se hubiera aplicado un coste medio real.
- b. De fabricación ajena: A coste, determinado en función del precio de la última factura recibida del proveedor, que no difiere significativamente del que se hubiera obtenido si se hubiera aplicado un coste medio real.

Las Sociedades consolidadas registran provisiones por conceptos de obsolescencia y depreciación de existencias, determinadas, fundamentalmente, en función de la temporada y año del que procede la mercancía existente al cierre del ejercicio.

h) Inversiones financieras temporales-

Las inversiones financieras a corto plazo están valoradas al coste de adquisición incrementado en los intereses devengados, sin exceder su valor de mercado.

i) Acciones de la sociedad dominante-

Las acciones propias en cartera y las acciones de Cortefiel, S.A. que poseen las sociedades dependientes consolidadas se encuentran valoradas al coste de adquisición, el cual no excede su valor de mercado.

Dicha participación está clasificada en el epígrafe "Acciones de la sociedad dominante" (largo plazo) o "Acciones en cartera de la sociedad dominante" (corto plazo), en función de que su realización vaya a producirse en un plazo superior o inferior a un año, respectivamente. El Grupo, tal y como lo establece la normativa legal vigente ha constituido la necesaria reserva indisponible que se recoge en el capítulo "Fondos Propios" (véase Nota 10) de los balances de situación consolidados adjuntos.

j) Provisiones para pensiones y obligaciones similares-

Hasta el 28 de febrero de 1993 Confecciones Sur, S.A. tenía la obligación de abonar con carácter vitalicio un complemento de pensión, fijo y no revalorizable, al personal que se jubilara anticipadamente a partir de los 60 años. Adicionalmente, para determinados empleados ya jubilados, la Dirección del Grupo determinó voluntariamente, quiénes iban a percibir, en

el momento de su jubilación, un complemento de pensión con carácter vitalicio, así como el importe que se les iba a satisfacer mensualmente. La primera de las obligaciones descritas ha sido eliminada del Convenio Colectivo vigente durante el ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994.

Al 28 de febrero de 1993 el Grupo Cortefiel tenía registrada la correspondiente provisión para cubrir el valor actual devengado a dicha fecha de los derechos del personal activo y de los pagos futuros a realizar al personal ya jubilado por importe de 776 y 128 millones de pesetas, respectivamente (véase Nota 12). Al 28 de febrero de 1994 el balance de situación consolidado adjunto sólo recoge la provisión correspondiente al personal jubilado. El saldo al 28 de febrero de 1993 de la provisión correspondiente al personal en activo se ha revertido contra la cuenta "Ingresos extraordinarios" (véase Nota 15-d).

Los estudios actuariales realizados y que han servido de base para la determinación de las obligaciones contraídas consideran, entre otros, los siguientes criterios de mayor importancia:

Interés técnico anual	8%
Crecimiento salarial anual	5%
Crecimiento anual de precios de consumo	4%
Crecimiento anual de pensiones de la Seguridad Social	3%

Los cargos recogidos en las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 bajo el epígrafe "Gastos de personal" correspondientes a los importes devengados en cada ejercicio han ascendido a 10 y 11 millones de pesetas, respectivamente. En el ejercicio 1993 no se realizó ninguna dotación por el personal activo debido al previsible buen fin de las negociaciones que en aquel momento estaban en curso para la eliminación de la cláusula del Convenio Colectivo que establecía esta obligación (véase Nota 12).

k) Otras provisiones para riesgos y gastos-

Este apartado del epígrafe "Provisiones para riesgos y gastos" de los balances de situación consolidados adjuntos corresponde a los importes estimados por las sociedades consolidadas como necesarios para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas nacidas de litigios y reclamaciones en curso o futuras. Su dotación se efectúa en función del importe estimado de la pérdida.

l) Deudas a corto y largo plazo-

En los balances de situación adjuntos se han clasificado como deudas a corto plazo aquellas cuyo vencimiento a la fecha del balance es anterior a doce meses. El resto de deudas se han clasificado a largo plazo. Los intereses que generan las deudas se imputan a resultados en función del criterio de devengo.

m) Impuesto sobre Sociedades-

El gasto por Impuesto sobre Sociedades 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, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota.

n) Transacciones en moneda extranjera-

La conversión en moneda nacional de los saldos de las cuentas a cobrar o pagar en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación. Las diferencias que se producen como consecuencia de las fluctuaciones en los tipos de cambio no se recogen hasta el momento del cobro o pago de la correspondiente cuenta a cobrar y a pagar.

De haber actualizado las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera a los tipos de cambios vigentes al cierre de cada ejercicio no se habrían producido diferencias significativas respecto a los importes registrados en los balances de situación consolidados adjuntos.

o) Ingresos y gastos-

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo.

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, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

p) Indemnizaciones por despido-

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las Sociedades consolidadas están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales.

La Dirección de las Sociedades consolidadas estima que, por los posibles despidos del personal que en circunstancias normales pudieran tener lugar en el futuro y por las cantidades a pagar por los mismos, el pasivo devengado en concepto de indemnizaciones no es importante, por lo que no se ha efectuado provisión alguna por este concepto en los balances de situación consolidados adjuntos.

(4) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

La composición del fondo de comercio de consolidación desglosado por sociedades al 28 de febrero de 1994 y 1993 es la siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
De sociedades puestas en equivalencia:		
Marks & Spencer (España), S.A.	65	194
De sociedades consolidadas por integración global:		
Confecções e Moda de Espanha, Lda.	125	140
Comercial Española del Vestido, S.A.	43	49
Bizarro e Milho, Lda.	88	97
Quirós, S.A.	360	-
Corom, S.A.	54	-
Dr. E. Rudnick, S.A.	156	-
Eurofiel Confección, S.A.	353	-
	1.179	286
	1.244	480

El movimiento habido en este epígrafe de los balances de situación consolidados adjuntos, durante los ejercicios anuales finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993, ha sido el siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Saldo inicial	480	433
Adiciones	967	97
Amortizaciones-		
De sociedades consolidadas por integración global	(75)	(23)
De sociedades puestas en equivalencia	(27)	(27)
Amortización extraordinaria (Nota 15-d)	(101)	-
Saldo final	1.244	480

Durante el ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994, siguiendo un principio de prudencia, el Grupo ha procedido a realizar una amortización extraordinaria del fondo de comercio correspondiente a Marks & Spencer (España), S.A. por importe de 101 millones de pesetas, ya que su porcentaje de participación en el capital social de la misma ha disminuido del 33% al 20%, al no suscribir en su totalidad la parte correspondiente a su participación en la ampliación de capital llevada a cabo por Marks & Spencer (España), S.A. el 17 de enero de 1994.

Las adiciones al fondo de comercio en el ejercicio 1993 corresponden a la adquisición del 100% del capital social de Bizarro e Milho, Lda.

Las adiciones al fondo de comercio en el ejercicio 1994 se han originado por la adquisición de los siguientes porcentajes de participación en el capital social de las sociedades consolidadas por integración global que se detallan a continuación:

Sociedad	% Capital Adquirido
Quirós, S.A.	100
Corom, S.A.	67
Dr. E. Rudnick, S.A.	100
Eurofiel Confección, S.A.	100

(5) INMOVILIZACIONES INMATERIALES

El movimiento habido durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Ejercicio 1993-1994-

	Millones de Pesetas			
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Trasposos a Inmovilizado Material	Saldo Final
Coste:				
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	3.737	415	(3.121)	1.031
Otros bienes y derechos inmateriales	759	5	-	764
Derechos de traspaso	225	-	-	225
	4.721	420	(3.121)	2.020
Amortización acumulada:				
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	(1.975)	(338)	2.227	(86)
Otros bienes y derechos inmateriales	(104)	(96)	-	(200)
Derechos de traspaso	(58)	(23)	-	(81)
	(2.137)	(457)	2.227	(367)

Ejercicio 1992-1993-

	Millones de Pesetas			
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Trasposos	Saldo Final
Coste:				
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	3.426	-	311	3.737
Otros bienes y derechos inmateriales	66	121	572	759
Derechos de traspaso	718	79	(572)	225
	4.210	200	311	4.721
Amortización acumulada:				
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	(1.667)	(308)	-	(1.975)
Otros bienes y derechos inmateriales	(8)	(23)	(73)	(104)
Derechos de traspaso	(54)	(77)	73	(58)
	(1.729)	(408)	-	(2.137)

Durante el mes de febrero de 1993 y febrero de 1992 las sociedades del Grupo procedieron a la venta de una parte de las instalaciones comerciales y maquinaria. El precio de venta de estos bienes equivalía a su valor neto contable a dicha fecha. Seguidamente se formalizaron contratos de arrendamiento financiero, con pacto de recompra, sobre esos mismos bienes.

La duración de los contratos es de dos años, con un interés del 14,18% y 13,55% anual para los firmados en febrero de 1993 y 1992, respectivamente.

En el ejercicio finalizado el 28 de febrero de 1994 se produce el vencimiento de los contratos de febrero de 1992, por lo que se realiza el traspaso a las cuentas de inmobilizaciones materiales del coste y de su amortización acumulada correspondiente, a la fecha del vencimiento.

La situación conjunta de estas operaciones al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Coste de los bienes	309	1.785
Cuotas pagadas en el año	24	964
Cuotas pendientes de pago	175	185
Importe de la opción de compra	3	17

Asimismo, al cierre de los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993, las Sociedades del Grupo Cortefiel tienen arrendados en régimen de arrendamiento financiero diversos locales y naves destinadas a almacén, con contratos que presentan las siguientes características:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Coste en origen	722	308
Importe de las cuotas trimestrales	23	13
Importe de las cuotas mensuales	0,5	0,5
Importe de las rentas no vencidas	489	232
Importe de la opción de compra	39	35

Los contratos de cuotas trimestrales vencen en enero y abril de 1995, y en febrero del 2003. El contrato de cuotas mensuales vence en noviembre del 2001.

(6) INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento habido durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Ejercicio 1993-1994-

	Millones de Pesetas					
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Trasposos (*)	Adiciones por Sociedades Consolidadas por Primera Vez	Saldo Final
Coste:						
Terrenos	118	28	-	-	170	316
Edificios industriales	1.412	-	(69)	-	75	1.418
Edificios comerciales	1.782	126	(2)	-	76	1.982
Instalaciones industriales	595	57	-	-	152	804
Instalaciones comerciales	4.613	1.422	-	2.417	744	9.196
Maquinaria	112	96	(27)	704	77	962
Mobiliario y equipo de oficina	106	11	-	-	7	124
Elementos de transporte	110	-	-	-	51	161
Equipos para proceso de información	679	106	(5)	-	37	817
Inmovilizado en curso	-	20	-	-	217	237
Total coste	9.527	1.866	(103)	3.121	1.606	16.017
Amortización acumulada:						
Edificios industriales	(240)	(33)	25	-	(8)	(256)
Edificios comerciales	(657)	(83)	-	-	(45)	(785)
Instalaciones industriales	(295)	(44)	-	-	-	(339)
Instalaciones comerciales	(1.505)	(625)	-	(1.592)	(530)	(4.252)
Maquinaria	(15)	(23)	15	(635)	(13)	(671)
Mobiliario y equipo de oficina	(69)	(8)	-	-	(8)	(85)
Elementos de transporte	(72)	(22)	-	-	(21)	(115)
Equipos para proceso de información	(482)	(103)	1	-	(29)	(613)
Total amortización acumulada	(3.335)	(941)	41	(2.227)	(654)	(7.116)

(*) Corresponde al coste y amortización acumulada de bienes que estaban arrendados en régimen de arrendamiento financiero, cuyos contratos han finalizado durante el ejercicio 1993/94, y que han sido traspasados desde el Inmovilizado Inmaterial.

Ejercicio 1992-1993-

	Millones de Pesetas				
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Traspasos (*)	Saldo Final
Coste:					
Terrenos	118	-	-	-	118
Edificios industriales	1.401	11	-	-	1.412
Edificios comerciales	1.404	378	-	-	1.782
Instalaciones industriales	956	65	-	(426)	595
Instalaciones comerciales	3.164	1.270	-	179	4.613
Maquinaria	99	47	-	(34)	112
Mobiliario y equipo de oficina	96	10	-	-	106
Elementos de transporte	95	16	(1)	-	110
Equipos para proceso de información	639	40	-	-	679
Inmovilizado en curso	169	-	-	(179)	-
Total coste	8.151	1.837	(1)	(460)	9.527
Amortización acumulada:					
Edificios industriales	(202)	(38)	-	-	(240)
Edificios comerciales	(598)	(59)	-	-	(657)
Instalaciones industriales	(292)	(85)	-	82	(295)
Instalaciones comerciales	(1.123)	(424)	-	42	(1.505)
Maquinaria	(13)	(12)	-	10	(15)
Mobiliario y equipo de oficina	(60)	(9)	-	-	(69)
Elementos de transporte	(70)	(3)	1	-	(72)
Equipos para proceso de información	(382)	(100)	-	-	(482)
Total amortización acumulada	(2.740)	(731)	1	134	(3.335)

(*) Corresponde fundamentalmente al coste y amortización acumulada de bienes arrendados en régimen de arrendamiento financiero cuyos contratos se formalizaron durante el ejercicio 1992/93 y que fueron traspasados al Inmovilizado Inmaterial.

El valor neto contable del inmovilizado situado al cierre del ejercicio fuera del territorio español al 28 de febrero de 1994 y 1993, asciende a 961 y 524 millones de pesetas, respectivamente, y consiste fundamentalmente en edificios comerciales e industriales, mobiliario e instalaciones comerciales de las tiendas abiertas en Francia y Portugal, e instalaciones de las fábricas de Marruecos.

(7) INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

La composición de este epígrafe de los balances de situación adjuntos es la siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Sociedades puestas en equivalencia-		
Marks & Spencer (España), S.A.	865	510
Don Algodón Confección, S.A.	134	33
Pantco, S.A.	77	51
Multifiel, S.A.	6	6
Telecompra, S.A. (*)	-	12
Don Algodón Hombre, S.A.	6	6
Don Algodón Internacional, S.A.	6	5
	1.094	623
Sociedades asociadas-		
Financenter, S.A. (*)	-	12
Fianzas	267	190
	1.361	825

(*) Sociedades liquidadas durante el ejercicio 1993/94.

El movimiento habido durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 en las diferentes cuentas del inmovilizado financiero ha sido el siguiente:

Ejercicio 1993-1994-

	Millones de Pesetas				
	Saldo Inicial	Adiciones	Bajas	Participación en Beneficios de Sociedades Puestas en Equivalencia	Saldo Final
Sociedades puestas en equivalencia	623	343	(12)	140	1.094
Sociedades asociadas	12	-	(12)	-	-
Fianzas	190	77	-	-	267
	825	420	(24)	140	1.361

Ejercicio 1992-1993-

	Millones de Pesetas				
	Saldo Inicial	Adiciones	Bajas	Participación en Beneficios de Sociedades Puestas en Equivalencia	Saldo Final
Sociedades puestas en equivalencia	592	15	-	16	623
Sociedades asociadas	19	-	(7)	-	12
Fianzas	109	81	-	-	190
	720	96	(7)	16	825

De acuerdo con las bases de presentación indicadas en la Nota 3-f, al 28 de febrero de 1994 y 1993 las Sociedades consolidadas han valorado algunas de sus inversiones por el método de puesta en equivalencia. A continuación se detalla el efecto que la aplicación del citado criterio ha tenido en el beneficio consolidado antes de impuestos de los ejercicios terminados en dichas fechas:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Marks & Spencer (España), S.A.	171	20
Pantco, S.A.	20	(13)
Don Algodón Confección, S.A.	(2)	4
Multifiel, S.A.	-	1
Don Algodón Hombre, S.A.	(41)	4
Don Algodón Internacional, S.A.	(8)	-
Total	140	16

La participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia correspondiente a Mark & Spencer (España), S.A. recoge, por un lado, un importe de 44 millones de pesetas resultante de la participación del Grupo en la pérdida de esta sociedad en su ejercicio cerrado el 31 de enero de 1994 (véase Nota 1), y, 215 millones de pesetas que corresponden al incremento en el valor de la participación del Grupo en el patrimonio de dicha sociedad originado en la ampliación de capital descrita en la Nota 4.

(8) EXISTENCIAS

La composición de las existencias de las sociedades consolidadas al 28 de febrero de 1994 y 1993 es la siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Materias primas y materiales auxiliares	2.121	2.104
Productos en curso	693	576
Productos terminados	11.685	10.674
	14.499	13.354
Provisión para depreciación de existencias	(2.167)	(1.814)
Total	12.332	11.540

**(9) INVERSIONES FINANCIERAS
TEMPORALES**

Los saldos de este epígrafe de los balances de situación consolidados adjuntos, corresponden a activos financieros (Letras del Tesoro), que devengan un interés anual del 10,50% y 12,90% en 1994 y 1993, respectivamente.

(10) FONDOS PROPIOS

Los movimientos registrados en los "Fondos propios consolidados" durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 han sido los siguientes:

	Millones de Pesetas									
	Capital Suscrito	Reservas no Distribuíbles			Reservas Distribuíbles de la Sociedad Dominante	Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global	Reservas en Sociedades Puestas en Equivalencia	Diferencia de Conversión	Beneficio del Ejercicio	Total
		Reserva Legal	Reserva para Acciones Propias	Previsión Libertad de Amortización						
Saldo al 29 de febrero de 1992	2.002	400	-	105	6.633	2.685	(73)	4.880	16.622	
Distribución de beneficios-Reservas	-	-	-	-	1.905	1.075	150	(3.130)	-	
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(1.750)	(1.750)	
Traspasos de reservas	-	-	-	(21)	21	-	-	-	-	
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	3.616	3.616	
Saldo al 28 de febrero de 1993	2.002	400	-	84	8.559	3.760 (*)	77	3.616	18.488	
Distribución de beneficios-Reservas	-	-	-	-	1.557	1.070	(11)	(2.616)	-	
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(1.000)	(1.000)	
Creación de la reserva para acciones propias en cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Traspaso de reservas	-	-	3.784	(21)	(3.784)	-	-	-	-	
Diferencias de conversión	-	-	-	-	21	-	-	-	-	
Ampliación de capital	38	-	-	-	-	-	-	-	15	
Reducción de capital	(80)	-	-	-	-	-	-	-	38	
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	(1.642)	-	-	-	(1.772)	
Saldo al 28 de febrero de 1994	1.960	400	3.784	63	4.711	4.830 (*)	66	4.230	20.049	

(*) El saldo al 28 de febrero de 1994 y 1993, incluye 317 y 1.669 millones de pesetas, respectivamente, correspondientes a la "Reserva para acciones de la Sociedad dominante" en poder de sociedades dependientes.

El detalle del epígrafe "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" al 28 de febrero de 1994 y 1993 es el siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Confecciones Sur, S.A.	2.043	1.754
Quiral, S.A.	1.601	1.040
Milano Difusión, S.A.	715	635
Algamar, S.A.	165	126
Grupo Franco Espagnole de Participations (*)	(281)	(190)
Coralí, S.A.	101	40
Casual Wear Española, S.A.	242	83
Otras sociedades	244	272
	4.830	3.760

(*) Integrado por el importe de las reservas correspondientes a las tres sociedades dependientes domiciliadas en Francia.

El desglose de los epígrafes "Reservas en sociedades puestas en equivalencia" y "Diferencias de conversión" al 28 de febrero de 1994 y 1993 es el siguiente:

	Millones de Pesetas			
	28-02-1994		28-02-1993	
	Reservas en Sociedades Puesta en Equivalencia	Diferencia de Conversión	Reservas en Sociedades Puesta en Equivalencia	Diferencia de Conversión
Marks & Spencer (España), S.A.	80	-	87	-
Pantco, S.A.	(18)	(2)	(5)	(8)
Don Algodón Confección, S.A.	8	-	4	-
Grupo Franco Espagnole de Participations	-	7	-	(2)
Otras sociedades	(4)	-	(9)	-
	66	5	77	(10)

El movimiento habido en los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 en los epígrafes "Acciones de la sociedad dominante" y "Acciones en cartera de la sociedad dominante" mostrados en el activo de los balances de situación consolidados adjuntos, es el siguiente:

	Millones de Pesetas	
	Acciones Propias	
	Inmovilizado	Activo Circulante
Saldo al 29 de febrero de 1992	38	-
Adiciones	2.001	-
Saldo al 28 de febrero de 1993	2.039	-
Adiciones	-	3.784
Amortizaciones	(1.722)	-
Traspaso entre cuentas	(317)	317
Saldo al 28 de febrero de 1994	-	4.101

A 28 de febrero de 1993, Confecciones Sur, S.A. era titular del 4,72% del capital social de Cortefiel, S.A. Estas acciones figuraban registradas como "Acciones de la Sociedad dominante", dentro del inmovilizado, de acuerdo con el criterio indicado en la Nota 3-i.

Durante el ejercicio actual, Cortefiel, S.A. ha procedido a la compra de acciones propias en poder de Confecciones Sur, S.A. equivalentes a un 4% del capital social, por un valor total de 1.722 millones de pesetas (coste medio de adquisición al que figuraban registradas en la filial) y, posteriormente, según acuerdo de la Junta Universal General Extraordinaria de fecha 20 de enero de 1994, se ha procedido a la reducción del capital social mediante la amortización de estas acciones propias.

La Junta Universal General Extraordinaria de Cortefiel, S.A. celebrada el 24 de febrero de 1994 acordó la ampliación de capital por 38 millones de pesetas mediante aportación no dineraria de las acciones de Quirós, S.A.

Asimismo, en dicha Junta se acordó la compra a Creasel, S.L. (filial al 100% de Quirós, S.A.) de las acciones de Cortefiel, S.A. de las que era titular (7,15%). El importe satisfecho por estas acciones ascendió a 3.784 millones de pesetas (a su valor de adquisición en la filial) y, se encuentra registrado al 28 de febrero de 1994, junto con las acciones que mantiene Confecciones Sur, S.A. (0,72% del capital social), bajo el epígrafe "Acciones en cartera de la sociedad dominante". Su clasificación dentro del activo circulante ha sido hecha en función de la intención de la Dirección del Grupo de proceder a la venta de estas acciones en los próximos meses, según se indica en el Informe de Gestión adjunto.

Capital social-

Al 28 de febrero de 1994 y 1993 el capital social de Cortefiel, S.A. está representado por 19.602.811 y 20.020.000 acciones ordinarias al portador, respectivamente, de 100 pesetas de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de junio de 1992 acordó, sin disminuir el capital social de la Sociedad, la reducción del valor nominal de las acciones de 1.000 pesetas a 100 pesetas 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 para acciones propias y acciones de la sociedad dominante-

Al 28 de febrero de 1994 se encuentran íntegramente dotadas la reserva para acciones propias en cartera por importe de 3.784 millones de pesetas y la reserva para acciones de la sociedad dominante en cartera por importe de 317 millones de pesetas.

(11) SOCIOS EXTERNOS

El movimiento habido durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 en la cuenta "Socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto ha sido el siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	29-02-1993
Saldo inicial	66	62
Beneficio atribuido a los socios externos	11	21
Dividendos	(9)	(17)
Adquisición de nuevas sociedades	107	-
Saldo final	175	66

La composición por sociedades y epígrafes del saldo al 28 de febrero de 1994 y 1993 de "Socios externos" es la siguiente:

	Millones de Pesetas			
	Participación en:			Total
	Capital	Reservas	Resultado del Ejercicio	
Ejercicio 1994:				
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	13	32	13	58
Mesonero y Muñoz, S.A.	3	2	1	6
Corom, S.A.	108	-	1	109
Taylor Systems, S.A.	-	6	(4)	2
Total	124	40	11	175
Ejercicio 1993:				
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	13	27	14	54
Mesonero y Muñoz, S.A.	3	2	-	5
Taylor Systems, S.A.	-	-	7	7
Total	16	29	21	66

(12) **PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS Y OTROS**

El movimiento habido en las distintas cuentas de este epígrafe durante los ejercicios terminados el 28 de febrero de 1994 y 1993 ha sido el siguiente:

	Millones de Pesetas								
	Saldo al 29 de Febrero de 1992	Dotación del Ejercicio	Traspaso a Corto Plazo	Aplicaciones o Pagos	Saldo al 28 de Febrero de 1993	Adiciones por Sociedades Consolidadas por 1ª Vez	Dotación del Ejercicio	Aplicaciones o Pagos	Saldo al 28 de Febrero de 1994
Provisiones para pensiones y obligaciones similares-									
Personal activo	776	-	-	-	776	-	-	(776)	-
Personal jubilado	150	(2) (a)	-	(20)	128	-	10	(16)	122
	926	(2)	-	(20)	904	-	10	(792)	122
Otras provisiones	279	33	-	-	312	-	222	-	534
Aplazamiento cuota por Ley 18/1991	1.100	-	(550)	-	550	-	-	(550)	-
Impuesto diferido (neto de impuestos anticipados) (Nota 14)	331	318	-	(153)	496	11	92	(141)	458
	2.636	349	(550)	(173)	2.262	11	324	(1.483)	1.114

(a) Regularización neta del ejercicio.

(13) DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

Al 28 de febrero de 1994 la Sociedad tiene concedidas las líneas de crédito y de descuento que a continuación se indican con los límites e importes disponibles que asimismo se detallan:

Banco	Vencimiento	Límite	Millones de Pesetas		
			Deudas a Corto		Deudas a Largo
			28-02-1994	28-02-1993	28-02-1994
Líneas de crédito:					
Banco Santander, S.A.	23-07-1996	1.750	-	-	1.000
Banco Santander, S.A.	26-10-2001	234	287	-	-
Banco Santander, S.A.	25-02-1995	500	-	262	-
Banco Santander, S.A.	01-10-1994	750	-	-	-
Banco Español de Crédito, S.A.	26-10-1996	2.500	-	-	1.500
Banco Central Hispano, S.A.	29-07-1994	2.000	2.000	-	-
Banco Central Hispano, S.A.	27-11-1995	2.500	-	-	-
Banco Urquijo, S.A.	20-11-1994	1.000	928	-	-
		11.234	3.215	262	2.500
Líneas de descuento:					
Banque Comerciale du Maroc			13	-	-
Intereses devengados pendientes de pago		-	67	44	-
			3.295	306	2.500

Estos préstamos devengan un tipo de interés variable referenciado al MIBOR.

(14) SITUACIÓN FISCAL

El Impuesto sobre Sociedades se calcula 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, entendiéndose éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable con el resultado fiscal es la siguiente:

	Millones de Pesetas			
	28-02-1994			28-02-1993
	Aumento	Disminución	Total	
Resultado contable consolidado			5.428	5.232
Diferencias permanentes-				
Sociedades consolidadas	338	(841)	273	(417)
Ajustes de consolidación	-	(500)	(1.276)	129
Diferencia temporales	482	(285)	197	(587)
Compensación bases imponibles negativas ejercicios anteriores	-	(91)	(91)	(213)
Resultado fiscal			4.531	4.144
Cuota íntegra			1.586	1.452
Deducciones			(363)	(136)
Cuota a pagar			1.223	1.316

De acuerdo con la Orden Ministerial de 20 de diciembre de 1991 y posteriores ampliaciones, las siguientes sociedades del Grupo Cortefiel se han acogido al Régimen de Declaración Consolidada para los ejercicios cerrados entre el 28 de febrero de 1993 y el 28 de febrero de 1995:

- Cortefiel, S.A.
- Texfiel, S.A.
- Confecciones Sur, S.A.
- Celgarsa, S.A.
- Casual Wear Española, S.A.
- Milano Difusión, S.A.
- Women's Secret, S.A.
- Quiral, S.A.
- Coralí, S.A.
- Comercial Española del Vestido, S.A.
- Algamar, S.A.

Las Sociedades del Grupo, excepto Confecciones Sur, S.A., tienen abiertos a inspección los cinco últimos ejercicios para todos los impuestos que les son de aplicación.

Los ejercicios abiertos a inspección para Confecciones Sur, S.A. son los siguientes:

Impuestos	Confecciones Sur, S.A.
Impuesto sobre Sociedades	Desde el ejercicio 1991/92 hasta el ejercicio 1993/94
Impuesto sobre el Valor Añadido	1992 y 1993
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	1992 y 1993

En opinión de la Dirección de la Sociedad, no se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de la inspección de los ejercicios pendientes.

El movimiento de las cuentas de impuestos anticipados y diferidos durante los ejercicios 1994 y 1993 es el siguiente:

Ejercicio 1993-1994-

	Millones de Pesetas				
	Saldo Inicial	Adiciones por Sociedades Consolidadas por 1ª Vez	Altas	Aplicación	Saldo Final
Impuesto anticipado	(48)	-	(14)	6	(56)
Impuesto diferido-					
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	499	-	82	(131)	450
Libertad de amortización	45	11	-	(16)	40
Otros	-	-	24	-	24
	496	11	92	(141)	458

Ejercicio 1992-1993-

	Millones de Pesetas			
	Saldo Inicial	Altas	Aplicación	Saldo Final
Impuesto anticipado	(10)	(48)	10	(48)
Impuesto diferido-				
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	284	366	(151)	499
Libertad de amortización	57	-	(12)	45
	331	318	(153)	496

(15) INGRESOS Y GASTOS

a) Operaciones con sociedades y personas vinculadas-

Las principales operaciones con personas y sociedades vinculadas realizadas durante los ejercicios terminados el 28 de febrero de 1994 y 1993, han sido las siguientes:

1. Personas vinculadas:

Determinados locales comerciales arrendados por Cortefiel, S.A. y Sociedades Dependientes son propiedad de diversos accionistas. Dentro del epígrafe "Otros gastos de explotación" de las cuentas consolidadas de pérdidas y ganancias adjuntas de los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 se incluyen 200 y 180 millones de pesetas, aproximadamente, correspondientes a alquileres que fueron establecidos, a través de contratos suscritos en su día, a precios de mercado.

A 28 de febrero de 1994 el saldo de "Deudas representadas en valores negociables" representa la deuda del Grupo con una sociedad patrimonial de algunos accionistas denominada Saarema Inversiones, S.A., como consecuencia de la suscripción realizada de pagarés emitidos por el Grupo, a un tipo de interés variable (Mibor + 0,25%) y con vencimiento en noviembre de 1995.

2. Sociedad asociada:

Quirós, S.A., es una sociedad dedicada a la venta al por menor de prendas textiles con el nombre comercial de "CORTEFIEL". Hasta el 31 de agosto de 1993 algunos de los accionistas de Quirós, S.A. y de las Sociedades consolidadas eran coincidentes. Por tanto, y hasta dicha fecha, Quirós, S.A. era considerada como Empresa Asociada.

Con fecha 1 de septiembre de 1993, Quirós, S.A. ha entrado a formar parte del Grupo Consolidado en virtud de los acuerdos alcanzados por ambos Consejos de Administración por los que se acuerda proceder a un canje de acciones de Cortefiel por acciones de Quirós, S.A. Desde esa fecha la gestión fue realizada íntegramente por el Grupo Cortefiel.

Tras el correspondiente informe requerido por el Registro Mercantil, con fecha 24 de febrero de 1994 se ha procedido a la ampliación de capital mediante la aportación no dineraria de las acciones de Quirós, S.A. (véase Nota 10).

3. Sociedades puestas en equivalencia:

Las transacciones efectuadas con Sociedades puestas en equivalencias son las siguientes:

	Millones de Pesetas			
	28-02-1994		28-02-1993	
	Cuentas a Cobrar	Servicios Prestados	Cuentas a Cobrar	Servicios Prestados
Don Algodón Confección, S.A.	301	84	157	160
Pantco, S.A.	12	-	158	-
	393	84	315	160

b) *Cifra de negocios-*

La distribución del importe neto de la cifra de negocios en los ejercicios terminados el 28 de febrero de 1994 y 1993 correspondiente a la actividad ordinaria de las Sociedades consolidadas es la siguiente:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	29-02-1993
Por mercados-destino:		
Tiendas	41.180	36.098
Mayoristas	3.063	5.153
Quirós, S.A. (*)	905	2.203
Franquiciadas de "Don Algodón"	1.829	1.980
	46.977	45.434
Ventas de tiendas por zonas geográficas:		
España	38.471	33.466
Extranjero	2.709	2.632
	41.180	36.098

(*) Estas ventas al 28 de febrero de 1994 corresponden únicamente a las realizadas con anterioridad a la fecha de su incorporación al Grupo consolidado.

Las principales sociedades del Grupo son Cortefiel, S.A., Confecciones Sur, S.A., Quiral, S.A., Quirós, S.A. y Milano Difusión, S.A., cuyas ventas representan el 93% de las ventas consolidadas.

c) Personal-

La plantilla media equivalente (en jornadas completas) que ha tenido el Grupo Cortefiel durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 ha sido:

	Número Medio de Personas	
	28-02-1994	28-02-1993
Tiendas	1.707	1.563
Fábricas	1.529	1.337
Central y almacenes	347	342
	3.583	3.242

De la variación neta producida, 430 personas (132 en tiendas y 298 en fábricas) proceden de incorporaciones de nuevas sociedades al perímetro de consolidación.

El número de empleados al final de los ejercicios, tanto fijos como eventuales, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	Nº de Empleados al:	
	28-02-1994	28-02-1993
Directores y mandos superiores	51	51
Mandos intermedios	428	350
Operarios fábrica y almacenes	1.490	1.182
Dependientes y administrativos	1.966	1.701
Auxiliares	147	103
Total	4.082	3.387
Fijos	2.611	2.356
Eventuales	1.471	1.031

De la variación neta producida, 659 personas proceden de incorporaciones de nuevas sociedades al perímetro de consolidación.

d) Ingresos y gastos extraordinarios-

El detalle de ingresos y gastos extraordinarios de los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 es el siguiente:

	Millones de Pesetas			
	28-02-1994		28-02-1993	
	Gastos Extra-ordinarios	Ingresos Extra-ordinarios	Gastos Extra-ordinarios	Ingresos Extra-ordinarios
Reversión provisión para pensiones (Nota 12)	-	776	-	-
Provisiones para gastos	200	-	-	-
Gastos financieros de autocartera	195	-	-	-
Actas y litigios	140	-	-	-
Indemnizaciones por despidos	106	-	-	-
Amortización extraordinaria del Fondo de Comercio (Nota 4)	101	-	-	-
Otros	73	65	76	15
	815	841	76	15

Los "Gastos financieros de autocartera", que el Grupo ha registrado con cargo a "Gastos extraordinarios", corresponden a los costes financieros soportados por Creasel, S.L. por la compra de las acciones de Cortefiel, S.A. desde el 1 de septiembre de 1993 (fecha de su incorporación al Grupo) al 24 de febrero de 1994 (fecha de la venta de dicha participación a Cortefiel, S.A.) (véase Nota 10).

**(16) RETRIBUCIÓN Y OTRAS
PRESTACIONES AL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN**

Durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 1994 y 1993 los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante, Cortefiel, S.A. han devengado de las distintas sociedades del Grupo las siguientes retribuciones:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Sueldos	72	122
Otras remuneraciones	40	28
	112	150

(17) CUADRO DE FINANCIACIÓN DE LOS EJERCICIOS
FINALIZADOS EL 28 DE FEBRERO DE 1994 Y 1993

APLICACIONES	Millones de Pesetas		ORÍGENES	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993		28-02-1994	28-02-1993
Adquisiciones de inmovilizado:					
Sociedades consolidadas por primera vez	807	-	Beneficio del ejercicio	4.230	3.616
Inmaterial	420	200	Más- Dotaciones a las amortizaciones y provisiones	2.020	1.707
Material	1.866	1.837	Beneficio atribuido a socios externos	6.250	5.323
Financiero y de participaciones en sociedades puestas en equivalencia	420	121	Menos-	11	21
Gastos de establecimiento	181	96	Resultado neto por sociedades puestas en equivalencia	(140)	(16)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	551	6	Beneficio por enajenación de inmovilizado	-	(3)
	3.902	2.213	Reversión de provisiones	(776)	-
Adquisición de acciones de la sociedad dominante	-	2.001	Recursos generados por las operaciones	5.345	5.325
Adiciones al fondo de comercio	967	-	Enajenación de inmovilizado material	62	-
Dividendos	1.009	1.767	Aumento de deudas a largo plazo	4.961	10
Disminución de provisiones a largo plazo	707	723	Traspaso a corto plazo de acciones propias	317	-
Otros	-	49	Provisiones de sociedades consolidadas por primera vez	11	-
			Sociedades liquidadas	24	-
			Diferencias de conversión	15	-
TOTAL APLICACIONES	6.928	6.800	TOTAL ORÍGENES	10.735	5.335
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	3.807	-	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	1.465
TOTAL	10.735	6.800	TOTAL	10.735	6.800

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Millones de Pesetas		
	Aumentos	Disminuciones	
	28-02-1994	28-02-1993	28-02-1993
Existencias	792	420	-
Deudores	1.113	-	1.326
Acreeedores	-	1.035	2.238
Acciones propias	4.101	-	-
Tesorería e inversiones financieras temporales	23	-	1.577
Ajustes por periodificación	16	-	17
TOTAL	6.045	1.455	2.238
AUMENTO (DISMINUCIÓN)	3.807	-	(1.465)

CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 28 DE FEBRERO DE 1994**

CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO

DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 28 DE FEBRERO DE 1994

Resumir lo que el año 1993 ha representado para la economía española, desde la perspectiva que conocemos en estos primeros meses de 1994, puede llevar a una generalización optimista, dado que desde un punto de vista técnico diversos indicadores señalan una gradual recuperación.

El año 1993 ha sido, sin lugar a dudas, un año de ajustes diversos y cambios espectaculares, en el que la recesión se ha mostrado con toda su dureza. El Producto Interior Bruto ha experimentado un crecimiento negativo del 1,1%, en términos reales, siguiendo la línea de estancamiento de la mayoría de los países de Europa Occidental.

Esta tendencia negativa ha sido aún más dramática en el comportamiento de la demanda, con una fuerte caída del 2,8% que ha quedado mitigada por el impacto que las devaluaciones de la peseta han tenido sobre el déficit exterior.

Estas devaluaciones, junto con una contención salarial generalizada, han permitido una mayor competitividad de las empresas españolas y signos de una cierta reactivación de la industria en el último trimestre.

No obstante, todo indica que la salida de la crisis será lenta y difícil, en la medida en que en este proceso será necesario recuperar la confianza de los sectores que han resultado más profundamente afectados: el consumo privado y la inversión.

Pese a este contexto, que lógicamente ha tenido su repercusión sobre nuestro ejercicio anual terminado el 28 de febrero de 1994, el Grupo Cortefiel ha logrado un incremento de sus ventas del 3,4%, con una mejoría en el margen bruto de un 1,12% sobre ventas y el resultado neto después de impuestos ha alcanzado la cifra de 4.230 millones de pesetas, lo que representa sobre el ejercicio anterior un aumento de un 17%.

Consideramos que estas cifras constituyen todo un éxito y, si en un entorno como el descrito, hemos alcanzado estos magníficos resultados, se pone de manifiesto la gran capacidad de gestión y las enormes potencialidades que posee nuestro Grupo. Por tanto, sólo podemos mirar con optimismo el futuro y seguir trabajando por mantener la situación de liderazgo que actualmente ostentamos en el sector de la distribución en España.

Los factores básicos que han permitido este crecimiento son, por un lado, la buena gestión de nuestro equipo comercial, tanto por su conocimiento de las necesidades del consumidor final como por su capacidad de reacción ante hechos que podían haber afectado con una mayor virulencia, como ha sido la caída del consumo, las tormentas monetarias y la dura competencia; y, por el otro, las posibilidades que ha permitido la sólida estructura económico-financiera.

Al igual que en el ejercicio anterior, el Grupo Cortefiel ha continuado con su política de expansión, con la apertura en el ejercicio de 51 nuevas tiendas. Asimismo, prevemos que en el próximo ejercicio se abran un total de 37 tiendas. El detalle de la evolución de aperturas, situación actual y previsión de aperturas para el próximo ejercicio, es el siguiente:

	Tiendas a 28-02-1990	Aperturas				Tiendas a 28-02-1994	Previsión Ejercicio 1994/95
		90/91	91/92	92/93	93/94		
Tiendas propias:							
Cortefiel Caballero	41	1	2	2	12	58	4
Cortefiel Señora	38	1	2	2	11	54	4
Springfield	11	7	24	20	22	84	23
Milano	4	2	3	1	1	11	1
Don Algodón	-	1	-	-	1	2	-
Women's Secret	-	-	-	-	4	4	3
	94	12	31	25	51	213	35

Adicionalmente, a través de las compañías participadas Don Algodón Confección, S.A. (50%) y Marks & Spencer (España), S.A. (20%), se cuenta con 114 franquicias de Don Algodón y 4 tiendas de Marks & Spencer.

Como consecuencia de estas aperturas, durante el ejercicio se ha incrementado la superficie de venta en tiendas propias en 15.032 m², hasta un total de 70.668 m².

Es de destacar, el fuerte incremento de tiendas en todas las cadenas comerciales, esto confirma que los conceptos se han establecido con éxito y refleja nuestro acercamiento a las necesidades de los distintos consumidores finales, pese a la importante crisis existente. La actual estructura de tiendas muestra un mayor equilibrio entre los distintos segmentos del mercado.

Por último, durante el ejercicio recientemente finalizado hemos continuado con nuestra expansión y posicionamiento en otros países. Al 28 de febrero de 1994, contábamos con cuatro tiendas en Francia y tres en Portugal, con un total de 3.854 m² de superficie de venta.

Principales magnitudes de la gestión del ejercicio

La evolución de las ventas del ejercicio debe valorarse muy positivamente considerando la situación de fuerte caída en el consumo indicada anteriormente. Nuestra facturación consolidada ha alcanzado la cifra de 46.977 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento del 3,4%. Sin embargo, este crecimiento tiene un doble comportamiento diferenciado, para las ventas de nuestras tiendas al público y, de signo diferente, las ventas a mayoristas y grandes clientes:

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Ventas de tiendas	41.180	36.047
Ventas a mayoristas	5.797	9.387
Total ventas	46.977	45.434

Durante el ejercicio se ha sido muy selectivo con las ventas a mayoristas y grandes clientes ante el aumento de la morosidad. La política seguida por el Grupo ha ido dirigida a la solvencia y seguridad en el cobro, más que a forzar la cifra de ventas.

En cuanto al detalle de ventas de las tiendas al público clasificado por las diferentes cadenas comerciales se muestra en el siguiente cuadro:

Cadena Comercial	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Cortefiel	27.967	24.415
Springfield	8.782	7.362
Milano	4.160	4.239
Women's Secret	162	-
Don Algodón	109	31
Total tiendas	41.180	36.047

Asimismo, el Grupo Cortefiel ha realizado un enorme esfuerzo en la gestión de la compra, lo que le ha permitido obtener un incremento en el margen bruto.

	Millones de Pesetas	
	28-02-1994	28-02-1993
Venta	46.977	45.434
Coste de ventas	22.563	22.564
Margen bruto	51,97%	50,33%

Esto ha sido posible gracias a que ante la inelasticidad de la demanda al precio, comercialmente hemos optado por mantener, y en algún caso mejorar, la calidad, controlar nuestros niveles de compras y precios y hacer una adecuada gestión de productos y márgenes.

El último factor sobre el que se ha concentrado la gestión del Grupo durante el presente ejercicio, ha sido la contención y optimización del gasto. Concretamente sobre los gastos de personal, que representan el 51,32% de los gastos operativos, se han tomado diferentes medidas. En tiendas se ha hecho una gestión importante con el personal, de forma que se ha adaptado, gracias a la flexibilidad laboral, la curva de presencia de vendedores a la curva de presencia de clientes (y de volumen de venta). En almacenes y fábricas se han mejorado los métodos de producción y de logística de almacenes, ello ha permitido eliminar horas extras y dar por finalizados algunos contratos temporales.

Asimismo, en el resto de los conceptos, se han eliminado algunos gastos y renegociado las condiciones de suministros y prestaciones de servicios externos. Ello ha permitido que el beneficio de las actividades ordinarias sea de 5.447 millones de pesetas, frente a los 5.223 millones de pesetas del ejercicio pasado, lo que representa una mejora del 4,29%.

Análisis de las nuevas actividades

Durante el ejercicio, no sólo hemos crecido verticalmente en las cadenas comerciales que estaban en funcionamiento abriendo nuevas tiendas, sino que también horizontalmente, con el lanzamiento de una nueva cadena comercial: "Women's Secret". Con esto se continúa con la política que venimos desarrollando en los últimos años de diversificación y fortalecimiento del Grupo.

Esta nueva cadena de tiendas de lencería femenina y cosmética natural va dirigida a mujeres jóvenes con un excelente relación calidad-precio y presentación del producto. Esta cadena tiene tiendas independientes y, adicionalmente, zonas diferenciadas dentro de las tiendas Cortefiel de señora.

La actividad de fabricación se ha visto reforzada con la incorporación de dos fábricas en Marruecos al Grupo. Estas fábricas, que ya estaban en funcionamiento y suministraban gran parte de su producción a clientes europeos, se caracterizan por la calidad de su confección. Con estas nuevas adquisiciones no sólo mantenemos la competitividad en calidad y precio de nuestros productos, sino que además nos permite poder acceder a los mercados europeos en condiciones muy favorables.

Perspectivas del Grupo Cortefiel

Consideramos que las perspectivas del Grupo son inmejorables ya que partimos con grandes ventajas competitivas en cuanto a: localización de tiendas en el centro de las ciudades y en los centros comerciales de mayor éxito, seguridad y flexibilidad de suministro a través de nuestras fábricas, producción a precios muy competitivos y de alta calidad, conocimiento de los mercados nacionales y mundiales de suministros de materias primas y productos terminados. Somos un grupo diversificado dirigido a diferentes segmentos del mercado y con capacidad de innovar y poder lanzar nuevas cadenas comerciales.

Un aspecto relevante es que entre nuestras líneas comerciales tenemos "conceptos comerciales" con personalidad propia y que por tanto son exportables a toda Europa y Sudamérica, tales como Springfield y Milano. En este sentido, es destacable el acuerdo alcanzado con el Grupo Globus, una importante cadena de distribución suiza con presencia en Inglaterra, Francia, Suiza, Austria y sobre todo en Alemania. La estrategia a seguir es a través de un "joint-venture" al 50% con la intención de implantar unas 200 tiendas en los próximos años entre Alemania, Suiza y Austria.

Consideramos que en el ejercicio 1994/95, sin olvidar la apertura de nuevas tiendas en España, será nuestro año de expansión europea, donde adicionalmente al acuerdo anteriormente mencionado, tenemos previsto abrir nuevas tiendas en Portugal, Francia y Grecia de los diferentes conceptos comerciales.

Un aspecto de gran trascendencia para el futuro del Grupo Cortefiel es la intención que tiene el Consejo de Administración de proceder a depositar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores un folleto informativo para su verificación, con la finalidad de que cuando las condiciones del mercado bursátil lo permitan, solicitar la cotización de las acciones del Grupo en las Bolsas españolas, previa realización de la correspondiente Oferta Pública de Venta.

En dicha operación, es intención del Grupo proceder a la venta de las acciones propias que actualmente tiene y que representan un 7,88% del capital social. Consideramos que esta decisión supone abrir la posibilidad de nuevas fuentes de financiación que posibiliten hacer frente al gran reto del lanzamiento a Europa de un Grupo puramente español.

Agradecemos el esfuerzo y dedicación que todas las personas que forman parte del Grupo Cortefiel han realizado en un ejercicio tan difícil como el actual y que sólo gracias a su dedicación, entrega, iniciativa y creatividad hemos podido alcanzar un resultado tan brillante como el que presentamos. Nuestros vendedores han realizado una magnífica tarea de atención y servicio al cliente ya que lo más valioso para nosotros, es un cliente satisfecho. En este sentido, todas las encuestas realizadas muestran que éste es uno de nuestros puntos fuertes y que, por tanto, debemos mantener en el futuro. Queremos agradecer la confianza depositada por todos nuestros clientes y desde aquí adquirimos el compromiso de mejorar nuestro servicio y la calidad de nuestros productos.