



Cortefiel, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
29 de febrero de 2004 e
Informe de Gestión





INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Cortefiel, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de Cortefiel, S.A., que comprenden el balance de situación al 29 de febrero de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

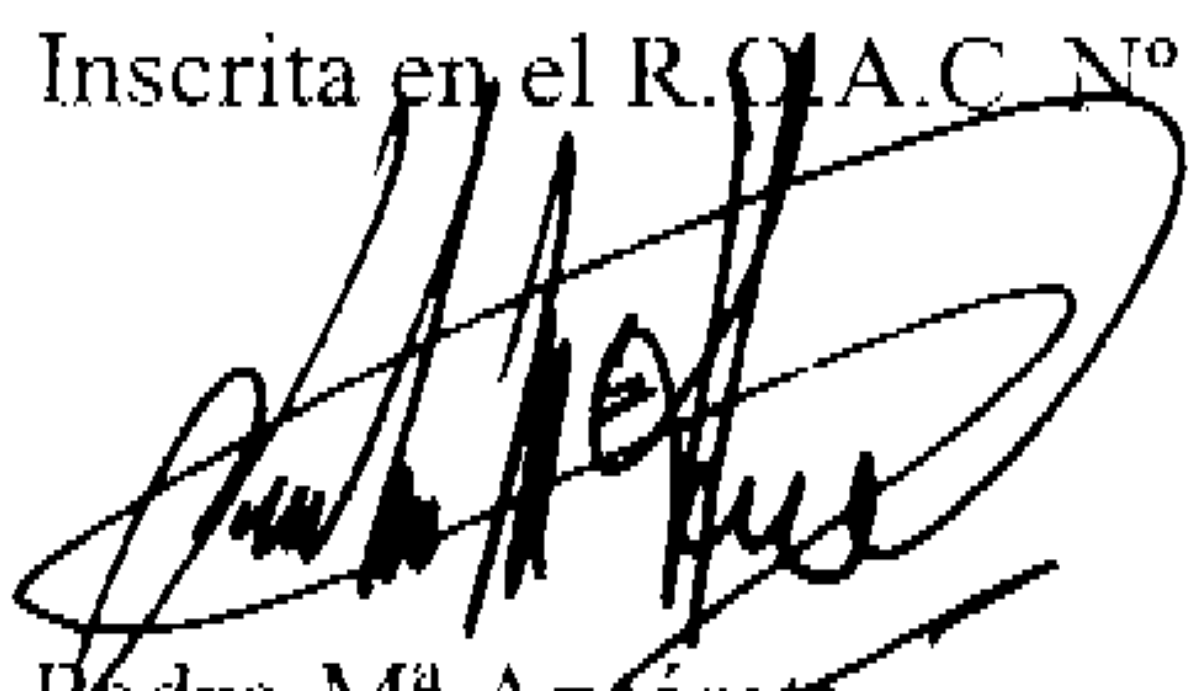
De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004. Con fecha 23 de mayo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 28 de febrero de 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad como cabecera de Grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría favorable con esta misma fecha. Un resumen de los estados financieros consolidados de Cortefiel, S.A. y Sociedades dependientes se detalla en la nota 7 de la Memoria.

En nuestra opinión las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Cortefiel, S.A. al 29 de febrero de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004. 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 la Sociedad.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Pedro M^a Azcárate

26 de Mayo de 2004



Cortefiel, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
29 de febrero de 2004 e
Informe de Gestión



CORTEFIEL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 29 DE FEBRERO DE 2004 Y 28 DE FEBRERO DE 2003
(Miles de Euros)

ACTIVO	29-02-2004	28-02-2003	PASIVO	29-02-2004	28-02-2003
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 9):		
Gastos de establecimiento	1.002	1.212	Capital suscrito	11.731	11.731
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)- Coste	4.051	4.595	Prima de emisión	794	794
Amortizaciones	8.127	7.590	Reserva de revalorización	2.997	2.997
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)- Coste	(4.076)	(2.995)	Reservas-	116.189	107.480
Amortizaciones	66.852	64.291	Reserva legal	2.406	2.406
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)- Participaciones en Empresas del Grupo	126.579	123.963	Otras reservas	113.783	105.074
Participaciones en Empresas Asociadas	(59.727)	(59.672)	Beneficio del ejercicio	26.934	23.960
Créditos a empresas del Grupo y Asociadas	65.773	77.191	Total fondos propios	158.645	146.962
Cartera de valores a largo plazo	133.260	117.431			
Créditos a largo plazo	27.482	29.096	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 10)	1.720	4.878
Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	3.046	12.796			
Provisiones	12	12			
	376	-			
	1.949	1.852	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
	(100.352)	(83.996)	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	98.312	108.086
Total inmovilizado	137.678	147.289	Otros acreedores	1.851	1.911
	94	128	Total acreedores a largo plazo	100.163	109.997
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS					
			ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
ACTIVO CIRCULANTE:			Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	3.662	9.881
Existencias (Nota 8)	67.653	58.818	Deudas con Empresas del Grupo (Nota 16)	106.595	137.389
Deudores-	188.407	213.356	Deudas por compras o prestaciones de servicios	12.757	20.043
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	13.188	13.905	Otras deudas no comerciales-	11.829	11.938
Empresas del Grupo y Asociadas (Nota 16)	166.748	194.604	Administraciones Públicas (Nota 12)	7.859	8.419
Deudores varios	4.208	5.548	Remuneraciones pendientes de pago	3.970	3.519
Administraciones Públicas (Nota 12)	5.432	1.278	Ajustes por periodificación	477	-
Provisiones	(1.169)	(1.979)	Total acreedores a corto plazo	135.320	179.251
Inversiones financieras temporales (Nota 16)	475	20.579	TOTAL PASIVO	395.848	441.088
Tesorería	898	602			
Ajustes por periodificación	643	316			
Total activo circulante	258.076	293.671			
TOTAL ACTIVO	395.848	441.088			

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº **8372**

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 29 de febrero de 2004.

CORTEFIEL, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 29 DE FEBRERO DE 2004 Y 28 DE FEBRERO DE 2003

(Miles de Euros)

	29-02-2004	28-02-2003	HABER	29-02-2004	28-02-2003
DEBE					
GASTOS:			INGRESOS:		
Aprovisionamientos (Nota 14-b)	170.276	161.530	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 14-a)	305.160	287.386
Gastos de personal (Nota 14-c)	56.032	51.447	Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	-	94
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Notas 4-a, 5 y 6)	13.262	11.643	Ingresos accesorios y otros de gestión corriente (Nota 16)	2.190	2.314
Variación de las provisiones de tráfico	3.533	2.500			
Otros gastos de explotación-					
Servicios exteriores (Nota 14-d)	59.316	54.687			
Tributos	542	455			
	302.961	282.262		307.350	289.794
Beneficio de explotación	4.389	7.532	Ingresos de participaciones en capital (Nota 16)	36.659	36.235
Gastos financieros y asimilados	5.553	6.048	Otros intereses e ingresos asimilados	782	460
				37.441	36.695
Resultados financieros positivos	31.888	30.647			
Beneficio de las actividades ordinarias	36.277	38.179			
Variación de las provisiones de la cartera de control (Notas 7 y 10)	14.791	20.726			
Gastos extraordinarios (Nota 14-e)	5.037	2.418	Ingresos extraordinarios (Nota 14-e)	4.291	944
	19.828	23.144			
Beneficio antes de impuestos	20.740	15.979	Resultados extraordinarios negativos		
Impuesto sobre Sociedades (Nota 12)	(6.194)	(7.981)		15.537	22.200
Beneficio del ejercicio	26.934	23.960			

Las Notas 1 a 18 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004.

Cortefiel, S.A.

Memoria
correspondiente al ejercicio terminado el
29 de febrero de 2004

1. Actividad de la Sociedad

Cortefiel, S.A. (en adelante Cortefiel o la Sociedad dominante) se constituyó el 1 de enero de 1951 como sociedad anónima por un periodo de tiempo indefinido. Su domicilio social está ubicado en Madrid, Avda. del Llano Castellano, 51.

Su objeto social, de acuerdo con lo establecido en sus estatutos, consiste en:

- La fabricación, compraventa y en general cualquier clase de comercio, ya sea nacional o internacional, e importación o de exportación, e industria, relacionadas con toda clase de hilos, tejidos, confecciones, géneros de punto y mercería.
- La adquisición y enajenación, administración y explotación, incluso mediante arrendamiento, de fincas urbanas, edificios, viviendas y locales.
- La realización de las actividades propias del comercio al por menor de toda clase de productos de consumo en su más amplia variedad.
- La promoción, fomento y participación, mayoritaria o minoritaria, en otras sociedades anónimas constituídas dentro del territorio nacional o fuera de él, que se dediquen a actividades comprendidas en los puntos anteriores.

La fabricación se lleva a cabo en una fábrica situada en Madrid y su producción se destina tanto a las tiendas propias como a la venta a otras empresas del Grupo Cortefiel y a otros mayoristas y detallistas.

La Sociedad posee establecimientos comerciales en varias ciudades españolas, con un total de 167 tiendas abiertas al público para la venta al detalle bajo los rótulos comerciales "Cortefiel", "Springfield", "Fifty Factory" y, "Pedro del Hierro", rótulos que también son usados por las tiendas de diversas sociedades dependientes. Estos establecimientos comerciales se suministran por su propia fábrica y por compras nacionales e importaciones realizadas por su filial Eurofiel Confección, S.A.

La Sociedad ofrece a sus clientes la tarjeta de compra "Club Cortefiel", que se gestiona por una entidad financiera independiente, la cual asume en su totalidad el riesgo de impagados.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

Las cuentas anuales de Cortefiel, S.A. correspondientes al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 se han obtenido de sus registros contables, y se presentan de acuerdo con lo establecido en el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los recursos obtenidos y aplicados en dicho ejercicio.

Estas cuentas anuales, 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.



3. Distribución de resultados

La distribución de los beneficios del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004, 26.933.825 euros, propuesta por los Administradores de la Sociedad consiste en destinar 16.017.408 euros al reparto de dividendos y 10.916.417 euros a reservas voluntarias.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004, 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 apertura de tiendas, así como de otros gastos de puesta en marcha y primer establecimiento y están contabilizados por los costes incurridos, amortizándose linealmente en cinco años.

El cargo recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 por el concepto de amortización de los gastos de establecimiento ha ascendido a 380.000 euros, aproximadamente.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Este epígrafe del balance de situación incluye, fundamentalmente, aplicaciones informáticas, derechos de la propiedad industrial y otros bienes y derechos inmateriales, estando estos últimos constituidos fundamentalmente por proyectos desarrollados interna y externamente, encaminados a mejorar la gestión de la Sociedad y por indemnizaciones satisfechas a arrendatarios de locales de negocio para poder acceder a su utilización.

Las aplicaciones informáticas se registran por su coste de adquisición o por los gastos internos incurridos por la Sociedad en su desarrollo y se amortizan linealmente en un período de cinco años.

La cuenta "Propiedad industrial" se carga por los importes efectivamente satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma y se amortiza linealmente en un período de cinco años.

Las indemnizaciones satisfechas a ciertos arrendatarios de locales de negocio antes de poder acceder a su utilización incluidas en la cuenta "Otros bienes y derechos inmateriales" se registran por los importes satisfechos, amortizándose linealmente en un período de diez años o en el plazo de duración del contrato de alquiler que lo generó si este fuera menor. Por su parte, los proyectos encaminados a la mejora de la gestión se registran por los importes incurridos o satisfechos, amortizándose linealmente en un período de cinco años.

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales entre las que se encuentra el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio (véanse Notas 6 y 9).

Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

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 activan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se incurren.

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 equipos de oficina	10
Elementos de transporte	6
Equipos para proceso de información	4

d) Inmovilizaciones financieras

La Sociedad sigue el criterio de contabilizar los 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 como valor de mercado el valor teórico-contable correspondiente a dichas participaciones, obtenido a partir del último balance de situación disponible y corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición, 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 consolidadas formuladas por los Administradores de la Sociedad (véase Nota 7) en la misma fecha reflejan los aumentos o disminuciones del valor de las participaciones de la Sociedad en dichas sociedades que resultarían de aplicar criterios de consolidación.

Los créditos concedidos, fundamentalmente a empresas del Grupo y vinculadas, se encuentran valorados por los importes entregados, no previéndose problemas de recuperación.

Los depósitos y fianzas entregados a los arrendadores de los locales en los que la Sociedad desarrolla su actividad se encuentran valorados por los importes efectivamente entregados, no previéndose problemas de recuperación.

e) Existencias

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

1. Materias primas y materiales auxiliares: se valoran a su coste de adquisición específico, entendiéndose éste como el aplicado en factura por el proveedor a todas las materias primas o auxiliares de igual clase y adquiridas para una misma temporada.
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: Al coste de adquisición de cada prenda específica, entendiéndose éste como el aplicado en factura por el proveedor a todas las prendas de un mismo tipo y adquiridas para una misma temporada, más los costes necesarios para la puesta en disposición de dichos productos en las instalaciones comerciales de la Sociedad.

La Sociedad registra correcciones valorativas de existencias, determinadas, fundamentalmente, en función de la temporada y año del que procede la mercancía existente al cierre del ejercicio.

f) 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.

Al 29 de febrero de 2004 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 223.000 euros, aproximadamente, importe calculado en base a estudios actuariales (véase Nota 10).

g) Otras provisiones para riesgos y gastos

Este epígrafe del capítulo "Provisiones para riesgos y gastos" (véase Nota 10) del balance de situación adjunto 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 al nacimiento de la responsabilidad y en función del importe estimado de la indemnización o pago.

h) Deudas a corto y largo plazo

En el balance de situación se han clasificado como deudas a corto plazo aquellas cuyo vencimiento a la fecha del balance es anterior o igual 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.

i) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en la correspondiente cuenta de impuesto diferido o anticipado del balance de situación.

La Sociedad consolida fiscalmente con otras sociedades dependientes, actuando como cabecera del Grupo consolidado fiscal.

j) Ingresos y gastos

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

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

k) 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 cambio vigentes al 29 de febrero de 2004 no se habrían producido diferencias significativas respecto a los importes registrados en el balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias adjuntos. El volumen de estas transacciones no es significativo.

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. Los Administradores de la Sociedad no tienen previsto despidos de personal de cuantía significativa, por lo que el balance de situación adjunto no recogen provisión alguna por este concepto.

5. Inmovilizaciones inmateriales

Las variaciones habidas durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 en las distintas cuentas del inmovilizado inmaterial, así como en sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido las siguientes:

	Miles de Euros		
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Saldo Final
Coste:			
Aplicaciones informáticas	2.898	411	3.309
Propiedad industrial	630	22	652
Otros bienes y derechos inmateriales	4.062	104	4.166
Total coste	7.590	537	8.127
Amortización acumulada:			
Aplicaciones informáticas	(1.345)	(543)	(1.888)
Propiedad industrial	(426)	(64)	(490)
Otros bienes y derechos inmateriales	(1.224)	(474)	(1.698)
Total amortización acumulada	(2.995)	(1.081)	(4.076)

El valor de coste de los elementos del inmovilizado inmaterial que al 29 de febrero de 2004 se encontraban totalmente amortizados asciende a 1.005.000 euros, aproximadamente.

6. Inmovilizaciones materiales

Las variaciones habidas durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 en las diferentes cuentas del inmovilizado material, así como de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido las siguientes:

	Miles de Euros				Saldo Final
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	
Coste:					
Terrenos	1.111	-	-	-	1.111
Edificios industriales	8.093	-	-	-	8.093
Edificios comerciales	14.740	-	-	-	14.740
Instalaciones industriales	4.967	1.081	-	-	6.048
Instalaciones comerciales	77.356	10.626	(8.072)	561	80.471
Maquinaria	2.250	-	(130)	-	2.120
Equipos para proceso de información	13.797	854	(3.812)	1	10.840
Mobiliario y equipos de oficina	335	68	-	-	403
Elementos de transporte	752	6	(38)	-	720
Inmovilizado material en curso	562	2.033	-	(562)	2.033
Total coste	123.963	14.668	(12.052)	-	126.579
Amortización acumulada:					
Edificios industriales	(3.471)	(252)	-	308	(3.415)
Edificios comerciales	(4.417)	(271)	-	(308)	(4.996)
Instalaciones industriales	(2.179)	(516)	3	-	(2.692)
Instalaciones comerciales	(37.534)	(8.824)	7.787	-	(38.571)
Maquinaria	(2.043)	(62)	129	-	(1.976)
Equipos para proceso de información	(9.337)	(1.780)	3.812	-	(7.305)
Mobiliario y equipos de oficina	(156)	(33)	2	-	(187)
Elementos de transporte	(535)	(63)	13	-	(585)
Total amortización acumulada	(59.672)	(11.801)	11.746	-	(59.727)

Las adiciones producidas en las cuentas "Instalaciones comerciales" y "Mobiliario y equipos de oficina" durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 corresponden a las inversiones realizadas por la apertura de 16 nuevas tiendas y por las reformas efectuadas en locales comerciales en los que ya se estaba desarrollando actividad. Por su parte, los retiros en esas mismas cuentas se corresponden con el cierre de 4 tiendas durante dicho ejercicio, con diversas reformas efectuadas y con bajas de elementos totalmente amortizados.

Según se indica en la Nota 4-c, el 28 de febrero de 1997 la Sociedad actualizó su inmovilizado material al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, con pago de un gravamen único del 3%. Con anterioridad la Sociedad se había acogido a otras leyes de actualización. El importe de dicha actualización ascendió a aproximadamente 3.153.000 euros, de los cuales en la actualidad están pendientes de amortizar 1.528.000 euros, aproximadamente. La actualización realizada el 28 de febrero de 1997 ha supuesto un aumento en la amortización del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 de, aproximadamente, 81.000 euros. El efecto en las amortizaciones del ejercicio anual que terminará el 28 de febrero de 2005 se estima ascenderá a 65.000 euros, aproximadamente.

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

	Miles de Euros
Edificios y otras construcciones	853
Instalaciones	745
Mobiliario	108
	1.706

El coste de dicho inmovilizado y su correspondiente amortización acumulada se encuentra incluido en las diferentes cuentas del inmovilizado material. El saldo de la Previsión por Libertad de Amortización incluida en el capítulo "Fondos propios" (véase Nota 9), que asciende a 162.000 euros, aproximadamente en el presente ejercicio, recoge el importe pendiente de amortizar contablemente a dicha fecha de estos bienes, y se presenta neto de su efecto fiscal, que se incluye como impuesto diferido.

Del inmovilizado material que la Sociedad mantiene al 29 de febrero de 2004 se encuentran totalmente amortizados ciertos elementos, fundamentalmente instalaciones comerciales y equipos informáticos, con un valor de coste original de 18.614.000 euros, aproximadamente.

La Sociedad sigue la práctica de suscribir pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad estiman que la cobertura de estos riesgos al 29 de febrero de 2004 es adecuada.

7. Inmovilizaciones financieras

Las variaciones habidas durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 en las distintas cuentas del inmovilizado financiero han sido las siguientes:

	Miles de Euros							Total
	Empresas del Grupo	Empresas Asociadas	Cartera de Valores	Fianzas y Depósitos	Créditos a Empresas del Grupo y Asociadas (Nota 16)	Créditos a largo plazo	Provisiones	
Saldo al 28 de febrero de 2003	117.431	29.096	12	1.852	12.796	-	(83.996)	77.191
Adiciones o dotaciones	15.829	-	-	101	21.447	376	(16.724)	21.029
Traspos	-	-	-	-	3.905	-	-	3.905
Retiros o aplicaciones	-	(1.614)	-	(4)	(35.102)	-	368	(36.352)
Saldo al 29 de febrero de 2004	133.260	27.482	12	1.949	3.046	376	(100.352)	65.773

El detalle de las adiciones y retiros en Empresas del Grupo y Asociadas efectuadas durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros
Adiciones	
Empresas del Grupo:	
Suscripción del 97,84% de la ampliación de capital efectuada por Confecções e Moda de Espanha, Ltda.	5.870
Suscripción del 100% de la ampliación de capital efectuada por Cortefiel France, S.A.	6.000
Aportación para compensación de pérdidas en la sociedad Confecciones Sur, S.A.	3.800
Otros	159
	15.829
Retiros	
Empresas asociadas:	
Venta del 50% de Don Algodón Hombre, S.A.	(421)
Venta del 50% de Don Algodón Confección, S.A.	(837)
Venta del 50% de Don Algodón Internacional 90, S.A.	(356)
Total Coste	(1.614)
Provisiones	368
	(1.246)

Con fecha 19 de junio de 2003, la Sociedad ha procedido a vender su participación en las sociedades Don Algodón Confección, S.A., Don Algodón Internacional, S.A. y Don Algodón Hombre, S.A. por un precio conjunto de 700.000 euros. Asimismo, dicho acuerdo de venta contempla la cesión a Cortefiel, S.A. de determinados activos y pasivos de las participadas transmitidas, la cancelación de todos los saldos a cobrar y pagar entre dichas sociedades mediante el pago, por parte de la entidad adquirente de las participaciones, de 700.000 euros y la resolución de los contratos existentes entre Don Algodón Confección, S.A. y las empresas de Grupo Cortefiel.

Como consecuencia de la venta de estas participaciones se ha originado una pérdida por importe de 546.000 euros, aproximadamente, recogida en el epígrafe "Gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Asimismo, se han cancelado la totalidad de saldos a cobrar así como saldos procedentes de la absorción de activos y pasivos de estas sociedades, generándose una pérdida por importe de 3.451.000 euros, aproximadamente, recogida en el epígrafe "Gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. La cuenta "Créditos a largo plazo" recoge el importe pendiente de cobro con vencimiento a largo plazo originado en la venta de estas participaciones.

El acuerdo de compraventa contempla asimismo que Cortefiel, S.A. se hará cargo de los pasivos que pudieran aflorar en el futuro en Don Algodón Confección, S.A. y tuvieran su origen en hechos anteriores al momento de la venta. En opinión de los administradores de la Sociedad, cualquier pasivo que pudiera surgir como consecuencia de este acuerdo o de la recuperación de saldos a cobrar a determinados franquiciados de Don Algodón Confección, S.A., no será significativo, por lo que el balance de situación adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

La relación de empresas del Grupo y Asociadas y la información más relevante relacionada con las mismas al 29 de febrero de 2004 (véase adicionalmente Nota 16), según sus últimos estados financieros disponibles a la fecha de formulación de estas cuentas anuales, son las siguientes:

Empresas del Grupo

Nombre	Domicilio Social	Actividad	% de Participación	Miles de Euros			
				Capital Suscrito	Reservas (e)	Beneficio (Pérdida) del Ejercicio (e)	Coste Neto en Libros de la Participación
Quiral, S.A.	Madrid	Venta al público	100%	60	30.991	3.574	60
Casual Wear Española, S.A.	Madrid	Venta al público	100%	60	1.790	178	(d)
Confecciones Sur, S.A.	Málaga	Fabricación	100%	601	2	(1.870)	(b)
Coralí, S.A.	Las Palmas	Venta al público	100%	114	9.691	2.310	(12)
Milano Difusión, S.A.	Madrid	Venta al público	100%	72	5.224	881	77
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	Madrid	Venta al público	100%	277	2.609	761	2.605
Algamar, S.A.	Tenerife	Venta al público	100%	60	6.148	1.245	60
Comercial Española del Vestido, S.A.	Madrid	Venta al público	100%	426	76	(65)	(d)
Confemo – Confeções e Moda de Espanha, Lda.	Lisboa	Venta al público y Sociedad de cartera	100%	15.043	(3.081)	(4.937)	9.089 y (d)
Confespanha, Lda.	Lisboa	Venta al público	100%	4.005	1.435	(3.387)	(d)
BMML, Confeções, Lda.	Lisboa	Venta al público	100%	4.924	(2.109)	(887)	(d)
Women's Secret, S.A.	Madrid	Venta al público	100%	120	1.892	4.172	210
Springfield France, S.A.S.	París	Venta al público	100%	14.662	575	(8.982)	(d)
Creasel, S.L.	Madrid	Venta al público	100%	601	10.237	1.591	983
Quirós, S.A.	Madrid	Venta al público	100%	3.005	1.902	3.874	1.658
Bruxeland SPRL	Bruselas	Venta al público	100%	6.242	(1.659)	(451)	(d)
Women's Secret France, S.A.S.	Madrid	Venta al público	100%	1.942	155	(490)	(d)
Eurofiel Confección, S.A.	Madrid	Distribución	100%	3.143	15.886	15.029	3.076 y (d)
Corom, S.A.	Casablanca	Fabricación	100%	2.470	1.300	908	3.833
Dr. E. Rudnick, S.A.	Casablanca	Fabricación	100%	844	124	420	1.349
Springfield Bekleidung Vertriebs, GmbH (c)	Lübeck	Sociedad de cartera	100%	33.609	(16)	(13.297)	(d)
Classe Affaires, S.A.S.	París	Venta al público	100%	9.510	779	334	(d)
Quiral Belgique, S.A.	Bruselas	Venta al público	97,88%	20.038	(4.619)	(4.972)	(d)
Cortefiel France, S.A.	París	Sociedad de cartera	100%	31.638	602	(10.156)	22.085
Fifty Factory, S.L.	Madrid	Venta al público	100%	60	2.474	(219)	60
Cortefiel Commercial, S.A.	Suiza	Central de compras	100%	3.151	17.564	7.833	3.151
Milano France, S.A.S.	París	Venta al público	100%	1.837	37	(464)	(d)
Springfield Sportswear, GmbH & Co. KG	Lübeck	Venta al público	100%	22.600	(13.226)	(2.638)	(d)
Werdin GmbH & Co. KG.	Lübeck	Venta al público	85%	5.113	(11.863)	(8.398)	(d)
Bizarro e Milho, Lda.	Lisboa	Venta al público	100%	2.000	3.375	(711)	(d)
Springfield Hungary Trading, Lt	Budapest	Venta al público	100%	707	1.263	205	(d)
Tulipan Confection, S.A.	Budapest	Fabricación	100%	603	53	121	(d)
S.B.C. France, S.A.S.	París	Venta al público	100%	1.045	7	(592)	(d)
Quiral Luxembourg, S.A.	Luxemburgo	Venta al público	97,87%	3.220	(500)	(187)	(d)
Springfield Handelsgesellschaft GmbH. (c)	Viena	Venta al público	100%	2.180	74	(748)	(d)
SPF Polska Sp. Z o. o. (c)	Varsovia	Venta al público	100%	2.775	(892)	(795)	(d)
Otras sociedades			-	-	-	-	999
							49.283

(a) Participación directa e indirecta a través de sociedades participadas.

(b) Los fondos propios negativos de Confecciones Sur, S.A. fueron provisionados con cargo a la cuenta de resultados del ejercicio 2002/2003, por importe de 3.196.000 euros con abono al capítulo "Provisiones para riesgos y gastos" del balance de situación. En este ejercicio se han revertido 1.933.000 euros de esta provisión como consecuencia de la ampliación de capital que se ha realizado para subsanar la situación de desequilibrio patrimonial de dicha Sociedad (véase Nota 10), con abono al epígrafe "Variación de las provisiones de la cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

(c) Datos obtenidos de estados financieros no auditados a la fecha indicada.

(d) Participación indirecta a través de sociedades participadas.

(e) No incluye el impacto de la consolidación en el caso de ser sociedad dominante de subgrupo

Empresas asociadas

Nombre	Actividad	% de Participación Directa	Miles de Euros			
			Capital Suscrito	Reservas	Beneficio (Pérdida) del Ejercicio	Coste Neto en Libros de la Participación
Pantco, S.A. (a)	Fabricación	50%	1.009	1.972	120	471
Viaplus Networks, S.A. (a)	Venta electrónica	25%	35.745	(28.448)		1.747
Programa Multi-Sponsor PMS, S.A. (a), (b)	Gestión de tarjetas	25%	2.792	1.720	549	1.158
Douglas Spain, S.A. (b), (c)	Venta al público	50%	15.626	(1.050)	1.392	7.813
Urecor Comunicación y Medios, S.A. (a), (b)	Sociedad de cartera	25%	60	(5)	(504)	(112)
Otras sociedades			-	-	-	30
						11.107

(a) Información referida al 31 de diciembre de 2003.

(b) Datos obtenidos de estados financieros no auditados a la fecha indicada.

(c) Información referida al 29 de febrero de 2004 e incluye el resultado correspondiente a 14 meses.

En el mes de julio de 2002, Viaplus Networks, S.A. cesó sus operaciones, procediendo, a partir de ese momento, a la realización o cancelación ordenada de sus activos y pasivos, proceso quedó concluido al cierre del ejercicio anterior. Las participaciones que esta sociedad tenía, fundamentalmente en Gestora de Televisión, Net TV, S.A. (véase Nota 13) fueron vendidas a Urecor Comunicación y Medios, S.A., sociedad participada por Cortefiel, S.A. en un 25%. Adicionalmente, en el ejercicio pasado se procedió al restablecimiento del desequilibrio patrimonial que esta participada presentaba.

Es intención de los Administradores de la Sociedad continuar prestando el apoyo financiero necesario a las sociedades participadas al objeto de que puedan continuar sus operaciones hasta alcanzar resultados positivos.

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad, como cabecera de Grupo, está obligada a formular separadamente cuentas anuales consolidadas. Los principales capítulos y epígrafes del balance de situación consolidado al 29 de febrero de 2004 y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha que se incluyen en dichas cuentas anuales consolidadas son los siguientes:

Balances de situación consolidados

Activo	Miles de Euros	Pasivo	Miles de Euros
Inmovilizado	277.700	Capital y reservas	282.102
Fondo de comercio de consolidación	13.117	Beneficio del ejercicio	30.044
Gastos a distribuir en varios ejercicios	316	Total fondos propios	312.146
Activo circulante	343.384	Socios externos	342
		Provisión para riesgos y gastos	4.957
		Acreedores a largo plazo	105.048
		Acreedores a corto plazo	212.024
Total activo	634.517	Total pasivo	634.517

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas

	Miles de Euros
Ingresos	921.254
Aprovisionamientos	(449.975)
Gastos de personal	(171.204)
Otros gastos	(252.427)
Beneficio de explotación	47.648
Beneficio de las actividades ordinarias	40.460
Beneficio consolidado antes de impuestos	37.852
Beneficio consolidado del ejercicio	30.044

8. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 29 de febrero de 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros
Materias primas y materiales auxiliares	4.282
Productos en curso	2.361
Productos terminados	76.875
	83.518
Corrección valorativa de existencias	(15.865)
Total	67.653

La Sociedad tiene adecuadamente cubierto el valor de sus existencias a través de pólizas de seguro.

9. Fondos propios

Las variaciones habidas en los diferentes epígrafes de "Fondos propios" durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 han sido las siguientes:

	Miles de Euros								
	Capital Suscrito	Prima Emisión	Reservas no Distribuibles					Reservas Voluntarias	Beneficio del Ejercicio
			Reserva por Ajuste del Capital a Euros	Reserva Legal	Reserva por Acciones Amortizadas	Reserva de Revalorización	Previsión Libertad Amortización		
Saldo al 28 de febrero de 2003	11.731	794	20	2.406	119	2.997	162	104.773	23.960
Distribución de beneficios:									
Reservas voluntarias	-	-	-	-	-	-	-	8.709	(8.709)
Dividendos (*)	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.251)
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	26.934
Saldo al 29 de febrero de 2004	11.731	794	20	2.406	119	2.997	162	113.482	26.934

(*) Con fecha 13 de junio de 2003, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó la distribución de un dividendo con cargo al beneficio del ejercicio terminado el 28 de febrero de 2003 por importe de 15.250.950 euros.

Capital social

Al 29 de febrero de 2004, el capital social de la Sociedad está representado por 78.210.000 acciones, representadas por medio de anotaciones en cuenta, de 0,15 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

El detalle de las entidades jurídicas con un porcentaje de participación superior al 5% en el capital social de Cortefiel, S.A. es el siguiente:

	Porcentaje de Participación
Darpat, S.L.	7,22%
Eletres, S.L.	5,73%
Hinober 88, S.L.	5,85%
Hinursa 23, S.A.	5,41%
Nuevas Inversiones Obanos, S.L.	5,46%
Hidafa, S.L.	9,50%

Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital social y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Reserva de revalorización

Según se indica en las Notas 4-b y 4-c, la Sociedad actualizó su inmovilizado inmaterial y material al amparo de lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio.

Esta reserva podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a cancelar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir del 1 de marzo del año 2007 este saldo podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

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

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

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 podrá destinarse a la compensación de pérdidas sólo y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al 29 de febrero de 2004 la reserva legal había alcanzado el mínimo legal establecido.

10. Provisión para riesgos y gastos

Las variaciones habidas en las distintas cuentas de este capítulo del balance de situación adjunto durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 han sido las siguientes:

	Miles de euros			
	Provisión para Pensiones y Obligaciones Similares (Nota 4-f)	Otras Provisiones	Provisión de Pérdidas de Sociedades Participadas (Nota 7)	Total
Saldo al 28 de febrero de 2003	354	1.289	3.235	4.878
Dotación con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias	28	-	-	28
Reversión con abono a la cuenta de Pérdidas y ganancias	-	(283)	(1.933)	(2.216)
Aplicaciones	(159)	(811)	-	(970)
Saldo al 29 de febrero de 2004	223	195	1.302	1.720

La Sociedad registró en el ejercicio terminado el 28 de febrero de 2003 una provisión por importe de 1.052.000 euros para cubrir los riesgos asociados a las actas de inspección incoadas por la Administración Tributaria como consecuencia de la inspección de todos los impuestos aplicables por los ejercicios 1997/1998, 1998/1999 y 1999/2000. El importe finalmente liquidado ha ascendido a 769.000 euros, aproximadamente. La diferencia

entre el importe provisionado y el finalmente liquidado se ha revertido contra el epígrafe "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 14-e).

11. Deudas con entidades de crédito

El detalle de los epígrafes "Deudas con entidades de crédito" a corto y largo plazo al 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Límite	Importe Dispuesto	Corto Plazo	Largo Plazo
Líneas de crédito	250.142	61.998	1.354	60.644
Préstamos	39.227	39.227	1.559	37.668
Intereses	-	749	749	-
Total	289.369	101.974	3.662	98.312

Los tipos de interés de los préstamos y líneas de crédito en vigor al 29 de febrero de 2004 están referenciados al MIBOR o EURIBOR más un diferencial que se sitúa en el tramo 0,25% - 0,75%. El vencimiento de los préstamos se producirá en el período 2004-2010. Por su parte, las líneas de crédito vencerán, en su mayor parte, en el ejercicio cerrado el 28 de febrero de 2006. Todos ellos son de garantía personal de la Sociedad y de diversas sociedades del Grupo que actúan como fiadores.

El detalle por vencimientos del principal de los préstamos es el siguiente:

	Miles de Euros
Corto plazo	1.559
Largo plazo:	
Vencimiento en el año-	
2005/2006	6.615
2006/2007	6.664
2007/2008	6.716
2008/2009	6.768
2009 y siguientes	10.905
	37.668
Total	39.227

12. Situación fiscal

El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 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.

De acuerdo con la Orden Ministerial de 20 de diciembre de 1991 y posteriores ampliaciones, la Sociedad se ha acogido en el ejercicio al Régimen de Declaración Consolidada previsto en el Capítulo VII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades con determinadas sociedades participadas.

La conciliación del resultado contable del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Beneficio antes de impuestos			20.740
Diferencias permanentes	291	(6.561)	(6.270)
Eliminaciones de consolidación fiscal	4.565	(37.083)	(32.518)
Diferencias temporales	224	(163)	61
Base imponible fiscal			(17.987)
Cuota fiscal (35% de la base imponible)			(6.295)
Otras deducciones			(129)
Cuota a devolver			(6.424)

Adicionalmente a lo anterior, el epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas incluye 251.000 euros, aproximadamente, correspondientes a retenciones practicadas en el extranjero por sociedades a las que Cortefiel, S.A. ha prestado diversos servicios.

Las diferencias permanentes, en lo relativo a disminuciones, entre el resultado contable y el resultado fiscal del ejercicio, corresponden a la capitalización de parte de la deducción por actividades exportadoras, por importe de 4.000.000 de euros, a la reversión de provisiones que fueron consideradas como permanentes en el momento de su dotación por importe de 1.052.000 euros y, a dividendos percibidos de sociedades ubicadas fuera de la Unión Europea.

Por su parte, las eliminaciones de consolidación fiscal corresponden, básicamente, a la eliminación de ingresos por dividendos entre sociedades que forman parte del grupo consolidado fiscal por importe de 35.150.000 euros (véase Nota 16). Asimismo se ajustan las dotaciones y reversiones de provisiones de cartera por importe de 4.565.000 euros y 1.933.000 euros, respectivamente (véanse Notas 7 y 10).

La legislación en vigor relativa al Impuesto sobre Sociedades establece diversos incentivos fiscales con objeto de fomentar las nuevas inversiones. En este sentido, la Sociedad ha aplicado la amortización acelerada prevista en el Real Decreto-Ley 3/1993 de 26 de febrero, de medidas urgentes sobre materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo. Asimismo, la Sociedad se ha acogido al régimen fiscal previsto en la Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades para los contratos de arrendamiento financiero suscritos.

La Sociedad como cabecera del Grupo consolidado fiscal, liquida el impuesto sobre Sociedades por cuenta del resto de sociedades del grupo, el cual en su conjunto presenta un saldo a pagar a la Hacienda Pública por este concepto por 5.546.000 euros aproximadamente. El balance de situación adjunto recoge en la cuenta "Administraciones Públicas" en el pasivo la totalidad del importe pendiente de liquidación con la Administración y, asimismo, recoge los saldos a cobrar y pagar a empresas del Grupo en concepto de liquidación de este impuesto en las cuentas "Empresas del grupo y asociadas" y "Deudas con empresas del Grupo" del activo y pasivo del balance de situación adjunto (véase Nota 16).

Al 29 de febrero de 2004, la Sociedad tenía deducciones acreditadas pendientes de aplicación en el Impuesto de Sociedades, básicamente deducciones asociadas a la actividad exportadora, por importe de 5.646.000 euros, aproximadamente. La Sociedad, durante el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2004, en base a las expectativas de su recuperación futura, ha procedido a activar los créditos fiscales correspondientes a parte de las deducciones a la actividad exportadora pendientes de aplicación. El efecto de dicha activación en la cuenta de pérdidas y ganancias al 29 de febrero de 2004 ha sido de 4.000.000 de euros y se encuentra registrado en el epígrafe de ingresos extraordinarios, siendo su contrapartida la cuenta por cobrar a la Administración Pública.

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones impositivas no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido revisadas por las autoridades fiscales o en su defecto, hayan prescrito. Cortefiel, S.A. tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. Adicionalmente existen actas de inspección pendientes de resolución correspondientes a las revisiones realizadas por la Administración Tributaria de diferentes impuestos y para los ejercicios 1991/1992 a 1994/1995.

En opinión de los Administradores de la Sociedad, no se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para el Grupo como consecuencia de una eventual inspección, por parte de la Administración Tributaria, de los ejercicios pendientes o de la resolución de las actas abiertas.

13. Garantías comprometidas con terceros

Al 29 de febrero de 2004 la Sociedad está garantizando, por importe de 541.000 euros, avales constituidos por "Gestora de Televisión Net T.V., S.A." (sociedad concesionaria de la explotación de un canal de televisión digital, participada por Urecor Comunicación y Medios, S.A. en un 18% de su capital social) necesarios para el desarrollo de su actividad. Los Administradores de Cortefiel, S.A. no prevén que pueda originarse pérdida alguna para ella como consecuencia de estos avales.

14. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

La composición del epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 adjunta es la siguiente:

Mercados-Destino	Miles de Euros
Venta de tiendas	264.330
Empresas del Grupo y Asociadas (Nota 16)	30.908
Mayoristas, uniformes y otros	7.311
Prestación de servicios	2.611
Total	305.160

La composición del epígrafe "Venta de tiendas", distribuida por áreas geográficas, es la siguiente:

Zonas	Miles de Euros
Norte	47.578
Sur	66.387
Centro	73.712
Este	76.653
	264.330

b) Aprovisionamientos

La composición del epígrafe "Aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 adjunta es la siguiente:

	Miles de Euros
Compras de mercaderías netas de devoluciones (*)	198.683
Rappels por compras de mercaderías	(14.916)
Variaciones de existencias de productos en curso y terminados de fabricación propia	(13.878)
Variaciones de existencias de materias primas	387
	170.276

(*) La mayor parte de las compras se realiza a empresas del Grupo (véase Nota 16).

c) Gastos de personal

El desglose del epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 adjunta es el siguiente:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	39.424
Seguridad Social a cargo de la empresa	10.910
Otros gastos sociales	5.698
Total	56.032

La plantilla media equivalente (en jornadas completas) que ha tenido la Sociedad durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 ha sido:

	Plantilla Media
Tiendas	1.589
Fábricas	177
Central y almacenes	378
	2.144

El número de empleados al 29 de febrero de 2004, tanto fijos como eventuales, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

Categoría Profesional	Empleados
Directores y mandos superiores	124
Mandos intermedios	287
Operarios de fábrica	191
Dependientes, administrativos y otros	1.752
Total	2.354

d) Servicios exteriores

El detalle del epígrafe "Servicios exteriores" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros
Arrendamientos y cánones	18.105
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	11.973
Suministros	7.057
Servicios bancarios	5.200
Gastos de viaje	3.207
Servicios de profesionales independientes	2.679
Otros gastos	11.095
	59.316

Las sociedades del Grupo realizan su actividad, en una parte no significativa, en instalaciones arrendadas a empresas vinculadas por accionistas comunes. Estos arrendamientos están soportados por contrato y los precios pagados por ellos son de mercado.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a la Sociedad por el auditor principal ascendieron en el ejercicio a 67.000 euros. Por otra parte, no se han recibido servicios adicionales por el auditor principal.

Por otra parte, determinadas sociedades vinculadas a miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han prestado servicios de asesoramiento durante el ejercicio por importe de 109.200 euros, aproximadamente.

e) Resultados extraordinarios

El detalle de ingresos y gastos extraordinarios del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos Extraordinarios	Ingresos Extraordinarios
Pérdidas en la venta de participaciones "Don Algodón"	3.997	-
Indemnizaciones por despido	687	-
Activación crédito fiscal (Nota 12)	-	4.000
Resultados en enajenación de inmovilizado	281	2
Reversión Provisión actas fiscales (Nota 10)	-	283
Otros	72	6
	5.037	4.291

15. Retribución, otras prestaciones al Consejo de Administración y otra información

Durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han devengado las siguientes retribuciones:

	Miles de Euros
Sueldos (*)	316
Dietas por asistencia a reuniones del Consejo	367
	683

(*) Incluye el coste de un seguro de enfermedad contratado para determinados miembros del Consejo.

Adicionalmente, la Sociedad dispone de un seguro de responsabilidad civil que cubre a los miembros del Consejo de Administración.

La Sociedad no tiene concedidos anticipos ni créditos ni ha contraído obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con sus Administradores.

Por otra parte, durante el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han mantenido participaciones en el capital, ni formado parte de órganos de administración ni realizado actividades por cuenta propia o ajena en sociedades cuya actividad sea la fabricación y distribución de prendas de vestir, actividad ésta que constituye el objeto social principal de la Sociedad, distintas de las sociedades del Grupo Cortefiel.

Por otra parte, en el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 la Sociedad no ha realizado con los Administradores operaciones ajenas al tráfico ordinario de su actividad ni operaciones en condiciones distintas a las habituales del mercado.

16. Saldos y transacciones con empresas del Grupo y asociadas

Los saldos y transacciones con empresas del Grupo y Asociadas durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 son los siguientes:



	Miles de Euros						
	Cuentas a Cobrar	Créditos	Cuentas a Pagar	Compras (Nota 14-b)	Ventas (Nota 14-a)	Ingresos por Prestación de Servicios	Dividendos (Nota 12)
Quirós, S.A.	3.385	-	-	-	(338)	-	8.800
Confecciones Sur, S.A.	10.894	-	-	44	55	-	-
Milano Difusión, S.A.	94.567	-	-	653	-	-	4.096
Quiral, S.A.	-	-	-	1.690	167	-	2.700
Coralí, S.A.	-	-	2.768	136	163	-	-
Comercial Española del Vestido, S.A.	-	-	407	-	-	-	-
Casual Wear Española, S.A.	-	-	564	-	(96)	-	-
Algamar, S.A.	-	-	2.435	-	89	-	-
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	749	-	-	-	106	-	700
Confemo - Confeccoes e Moda de Espanha, Lda.	750	3.046	-	-	-	1	-
Confespanha Confeccoes, Lda.	29	-	-	-	(1.485)	212	-
Perfumería Douglas Portugal, Lda.	22	-	-	-	-	5	-
Women's Secret, S.A.	32.034	-	-	314	-	-	-
Eurofiel Confección, S.A.	14.916	-	94.010	165.454	28.077	-	15.656
Creasel, S.L.	-	-	3.292	-	(849)	-	1.300
Corom, S.A.	483	-	-	-	-	456	456
Cortefiel France, S.A.	148	-	-	-	-	-	-
Fifty Factory, S.L.	2.177	-	-	62	4.662	-	1.891
Douglas Spain, S.A.	508	-	-	-	-	787	-
Celgarsa, S.A.	-	-	669	-	65	-	-
Texfiel, S.A.	2.246	-	-	-	-	-	-
Inversiones López Medina, S.A.	-	-	99	-	-	-	-
Serman 92, S.L.	-	-	5	-	-	-	-
Nacar, S.L.	-	-	29	-	-	-	-
Cantalup, S.L.	-	-	913	-	-	-	-
Carife 94, S.L.	-	-	903	-	-	-	-
Cortefiel Commercial, S.A.	530	-	-	-	-	-	164
Pantco, S.A.	193	-	-	-	-	170	-
Mesonero y Muñoz, S.A.	2.956	-	478	-	-	-	-
SBC France, S.A.S.	61	-	-	-	292	-	-
Milano France, S.A.S.	-	-	3	-	-	2	-
Tulipan Ruhaipari RT	-	-	17	-	-	1	-
DR. E. Rudnick, S.A.	-	-	-	-	-	-	896
Springfield Hungary	19	-	-	-	-	1	-
Springfield Sportswear GmbH & Co K.G.	2	-	-	-	-	1	-
Springfield Handelsgesellschaft GmbH	-	-	-	-	-	1	-
Werdin GmbH & Co K.G.	26	-	-	-	-	39	-
Quiral Belgique, S.A.	16	-	-	-	-	42	-
BMML Confeccoes, Lda.	1	-	-	-	-	1	-
Bizarro & Milho, LDA	35	-	-	-	-	70	-
Urecor Comunicación y Medios, S.A. (*)	-	185	-	-	-	-	-
Otras sociedades	1	-	3	-	-	-	-
	166.748	3.231	106.595	168.353	30.908	1.789	36.659

(*) Este crédito se encuentra provisionado en un importe de 200.000 euros.

Los saldos a cobrar y a pagar con empresas del Grupo corresponden a transacciones comerciales, a saldos originados como consecuencia de la tributación en régimen de consolidación fiscal y a saldos originados como consecuencia de tener Grupo Cortefiel centralizada su tesorería en esta Sociedad. Dichos saldos no devengan tipo de interés y no presentan un vencimiento preestablecido.

Los créditos con sociedades del Grupo devengan un interés anual referenciado al EURIBOR y con vencimiento en el corto plazo.

17. Información de carácter medioambiental

La Sociedad, en línea con la política medioambiental de Grupo Cortefiel, viene acometiendo distintas actividades y proyectos relacionados con la gestión en este ámbito. En este sentido, se han adoptado medidas para garantizar el reciclaje de envases y embalajes en su fábrica, se han adoptado medidas que fomentan el ahorro energético, se promueve el uso de materiales reciclados y, se ha adscrito al sistema de gestión de envases y embalajes "Ecoembes" garantizando así el correcto reciclaje de estos artículos cuando son entregados al consumidor final. Los costes asociados a estas actividades se imputan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurren. Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los Administradores de la Sociedad consideran que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad suscritas, no teniendo por tanto constituida provisión alguna por este concepto en el balance de situación adjunto al 29 de febrero de 2004.



18. Cuadros de financiación de los ejercicios anuales terminados el 29 de febrero de 2004 y 28 de febrero de 2003

APLICACIONES	Miles de Euros		ORÍGENES	Miles de Euros	
	29-02-2004	28-02-2003		29-02-2004	28-02-2003
Gastos de establecimiento	170	280	Recursos procedentes de las operaciones-		
Adquisiciones de inmovilizado-			Beneficio del ejercicio	26.934	23.960
Material (Nota 6)	14.668	11.967	Más-		
Inmaterial (Nota 5)	537	3.102	Dotaciones a las amortizaciones (Notas 4-a, 5 y 6)	13.262	11.643
Financiero-			Dotaciones a las provisiones del inmovilizado		
Empresas del Grupo (Nota 7)	15.829	9.302	financiero (Notas 7 y 10)	14.791	20.726
Empresas asociadas (Nota 7)	-	8.951	Dotación a la provisión para riesgos y gastos (Nota 10)	28	1.084
Créditos a empresas del Grupo y asociadas (Nota 7)	25.352	25.615	Pérdida en enajenación de inmovilizado material (Nota 14-e)	281	213
Otro inmovilizado financiero (Nota 7)	477	379	Pérdida en enajenación de inmovilizado financiero (Nota 7)	546	-
Aplicación de provisiones para riesgos y gastos (Nota 10)	970	363	Gastos a distribuir en varios ejercicios	34	26
Amortización o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	9.834	902	Menos-		
Dividendos (Nota 9)	15.251	15.405	Reversión provisiones para riesgos y gastos	(283)	-
				55.593	57.652
			Aumento de deudas a largo plazo con entidades de crédito	-	30.040
			Cancelación de créditos a empresas del Grupo y otros	35.106	-
			Enajenación o baja de inmovilizado-		
			Material	25	143
			Financiero (Nota 7)	700	12.933
TOTAL APLICACIONES	83.088	76.266	TOTAL ORÍGENES	91.424	100.768
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES			EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES		
(AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	8.336	24.502	(DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)		
TOTAL	91.424	100.768	TOTAL	91.424	100.768

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros		28-02-2003
	29-02-2004	28-02-2003	
	Aumento	Disminución	Aumento
Existencias	8.835	-	5.611
Deudores	-	24.949	12.580
Acreedores	44.408	-	3.547
Inversiones financieras temporales	-	20.104	3.499
Tesorería	296	-	-
Ajustes periodificación	-	150	346
	53.539	45.203	389
TOTAL	8.336	-	24.502
AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE	8.336	-	24.502

Diligencia que se extiende para hacer constar que los abajo firmantes miembros del Consejo de Administración de Cortefiel, S.A. conocen el contenido de estas cuentas anuales, que han sido formuladas en el Consejo de Administración del día 25 de mayo de 2004, extendidas en 24 hojas de papel escritas por una cara, todas las cuales están rubricadas por el Secretario con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas y en prueba de su conformidad lo firman a continuación:

~~Fdo. Gonzalo Hinojosa y Fdez. de Angulo~~

~~Fdo. Joaquín García-Quirós Rodríguez~~

~~Fdo. Felipe García-Quirós García~~

~~Fdo. Darío Hinojosa García-Puente~~

~~Fdo. Juan Hinojosa Vacas~~

~~Fdo. Felipe Hinojosa García-Puente
P.P. Darío Hinojosa García-Puente~~

~~Fdo. José Luis Hinojosa y Fdez. de Angulo~~

~~Fdo. Gabriel López Pérez~~

~~Fdo. Manuel Soto Serrano~~

~~Fdo. Ignacio Hinojosa García-Puente
P.P. Darío Hinojosa García-Puente~~

~~Fdo. Juan A. del Rivero Bermejo~~

~~Fdo. Daniel Ramón García-Pita Galiana~~

~~Fdo. Fernando Gumuzio Viquez Oñoro~~

~~Fdo. HIDAFA, S.A.
P.P. Hector Fabián Gomez-Sainz García~~

Se omite la firma de la Sra. Consejera Dña. Sally Frame Kasaks por encontrarse ausente por motivos personales.

Madrid, 25 de Mayo de 2004

Cortefiel, S.A.

Informe de Gestión formulado por el Consejo de Administración correspondiente al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004

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 terminado el 29 de febrero de 2004.

Una vez finalizado nuestro ejercicio, queremos destacar la satisfacción de saber que estamos plenamente inmersos en la senda de la consolidación y la rentabilidad. Un crecimiento moderado de la inversión, los buenos resultados obtenidos de las inversiones acometidas en ejercicios anteriores, el fortalecimiento de nuestros sistemas técnicos y de gestión, junto con una acertada estrategia en todos los formatos tanto en el ámbito nacional como internacional han sido los pilares esenciales en los que se ha fundamentado la recuperación del beneficio de Cortefiel, S.A. y de sus sociedades filiales.

Durante el ejercicio hemos seguido desarrollando nuestro negocio mediante la apertura de nuevas tiendas, el cierre de tiendas no rentables y la desinversión en negocios no estratégicos para el Grupo.

El compromiso del Grupo Cortefiel para el año 2004 es claro: seguir en la senda de la consolidación y la rentabilidad, madurando la expansión de años pasados, actuando con la cautela precisa en la asunción de inversiones directas y reforzando nuestra expansión internacional fundamentalmente mediante franquicias y comers.

Al cierre del ejercicio la sociedad participada Confecciones Sur, S.A. mantiene en su poder 63.140 acciones de Cortefiel, S.A., las cuales suponen un 0,08% del capital social de la Sociedad y representan un valor nominal de 9.471 euros.

Hasta la fecha, no se ha producido hecho o acontecimiento alguno 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.

La Sociedad no ha realizado operaciones de investigación y desarrollo ni con acciones durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004.



Diligencia que se extiende para hacer constar que los abajo firmantes miembros del Consejo de Administración de Cortefiel, S.A. conocen el contenido de este Informe de Gestión, que ha sido formulado en el Consejo de Administración del día 25 de mayo de 2004, extendido en 1 hoja de papel escrita por una cara, la cual está rubricada por el Secretario con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas y en prueba de su conformidad lo firman a continuación.

~~Fdo. Gonzalo Hinojosa y Fdez. de Angulo~~

~~Fdo. Joaquín García-Quirós Rodríguez~~

~~Fdo. Felipe García-Quirós García~~

~~Fdo. Darío Hinojosa García-Puente~~

~~Fdo. Juan Hinojosa Vacas~~

~~Fdo. Felipe Hinojosa García-Puente
P.P. Darío Hinojosa García-Puente~~

~~Fdo. José Luis Hinojosa y Fdez. de Angulo~~

~~Fdo. Gabriel López Pérez~~

~~Fdo. Manuel Soto Serrano~~

~~Fdo. Ignacio Hinojosa García-Puente
P.P. Darío Hinojosa García-Puente~~

~~Fdo. Juan A. del Rivero Bermejo~~

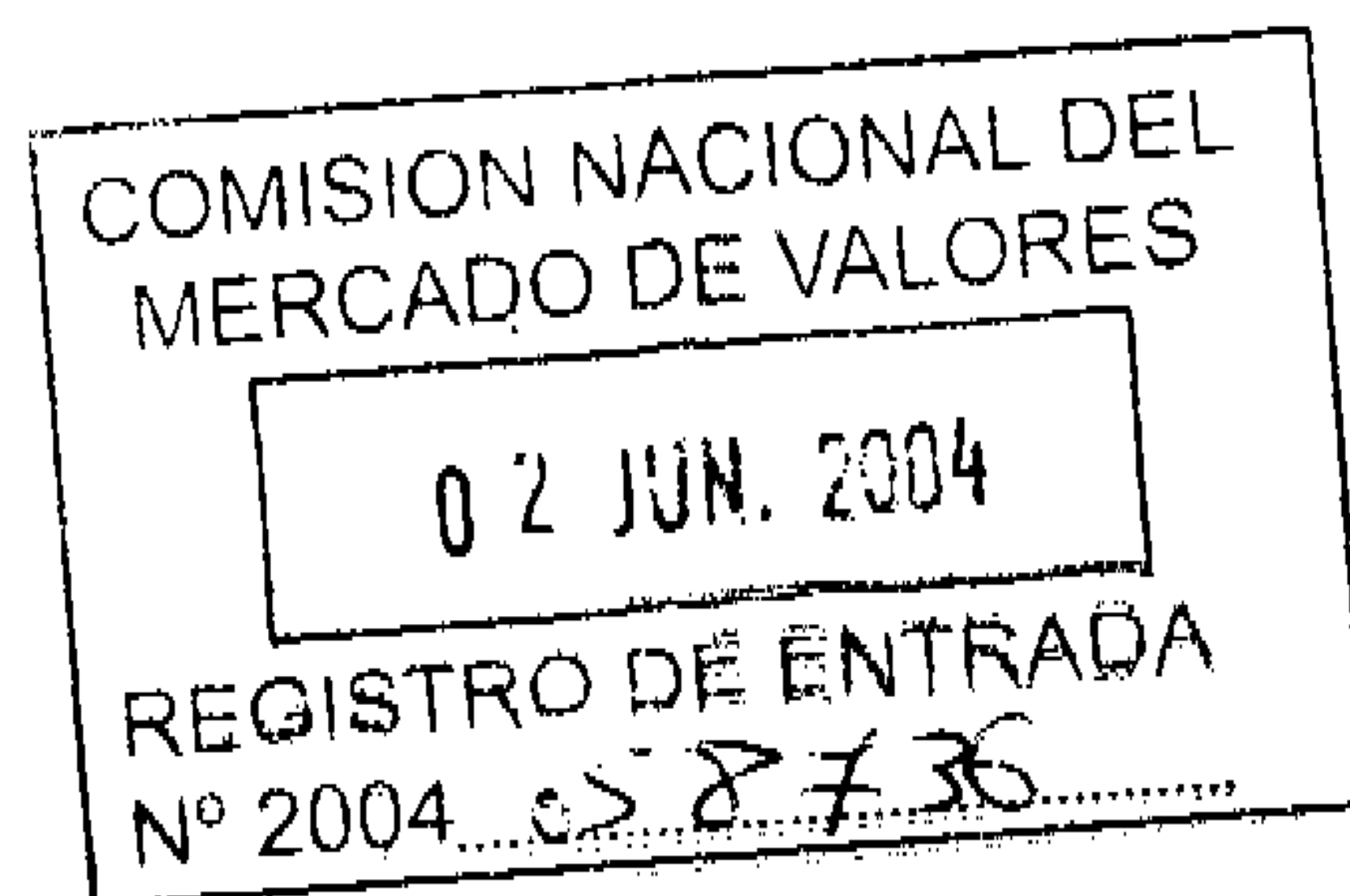
~~Fdo. Daniel Ramón García-Pita *Fernán*~~

~~Fdo. Fernando Gumuzio Iñiguez Oñoro~~

~~Fdo. HIDAFA, S.A.
P.P. Hector Fabián Gomez-Sainz García~~

Se omite la firma de la Sra. Consejera Dña. Sally Frame Kasaks por encontrarse ausente por motivos personales.

Madrid, 25 de Mayo de 2004



Cortefiel, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Auditoría Independiente

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
29 de febrero de 2004 e
Informe de Gestión Consolidado

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Cortefiel, S.A.:

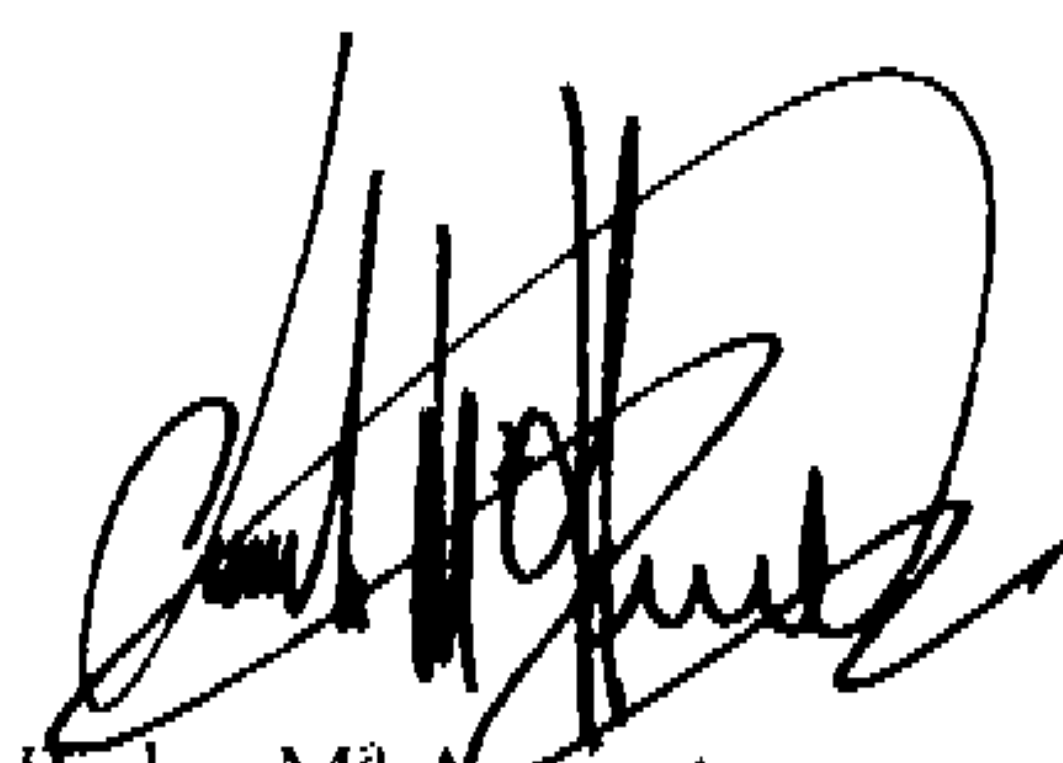
Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Cortefiel, S.A. y Sociedades Dependientes (Grupo Cortefiel), que comprenden el balance de situación consolidado al 29 de febrero de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya preparación 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. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales de una parte de las sociedades del Grupo, las cuales aportan a la cuentas anuales consolidadas al 29 de febrero de 2004 activos por importe de 118.158.000 euros, aproximadamente y una disminución del resultado consolidado del ejercicio por importe de 16.833.000 euros, aproximadamente. Las mencionadas cuentas anuales han sido auditadas por otros auditores (véase Nota 1 de la memoria consolidada adjunta) y nuestra opinión, expresada en este informe, sobre las cuentas anuales consolidadas de Cortefiel, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, por lo que se refiere a estas sociedades, únicamente en el informe de los otros auditores.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación consolidados, además de las cifras del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004. Con fecha 23 de mayo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 28 de febrero de 2003, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores (véase Nota 1 de la memoria consolidada adjunta), las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 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 29 de febrero de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Pedro Mª Azcarate

26 de Mayo de 2004

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
02 JUN. 2004
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2004-058737

Cortefiel, S.A. y Sociedades dependientes

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8372

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
29 de febrero de 2004 e
Informe de Gestión Consolidado

CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 29 DE FEBRERO DE 2004 Y 28 DE FEBRERO DE 2003 (Miles de Euros)

	29-02-2004	28-02-2003	PASIVO	29-02-2004	28-02-2003
ACTIVO					
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 11):		
Gastos de establecimiento (Nota 4-b)	4.327	5.694	Capital suscrito	11.731	11.731
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)- Coste	40.729	44.049	Prima de emisión	794	794
Amortización acumulada	58.690	59.928	Reservas de la Sociedad dominante	119.186	110.477
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)- Coste	(17.961)	(15.879)	Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	165.216	165.530
Amortización acumulada	219.710	221.557	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(15.778)	(12.311)
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	413.681	394.670	Diferencias de conversión	953	1.410
Total inmovilizado	(193.971)	(173.113)	Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	30.044	20.476
	12.934	12.549	Total fondos propios	312.146	298.107
	277.700	283.849			
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 5)	13.117	15.639	SOCIOS EXTERNOS (Nota 12)	342	407
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	316	387	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13)	4.957	6.165
			ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
ACTIVO CIRCULANTE:			Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	103.174	108.709
Existencias (Nota 9)	253.879	262.751	Deudas con empresas asociadas	-	379
Deudores-	75.554	52.894	Otros acreedores	1.874	3.340
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 2-d)	42.026	35.279	Total acreedores a largo plazo	105.048	112.428
Empresas asociadas (Nota 17-b)	430	3.794	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Deudores varios	14.519	10.477	Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	8.498	21.286
Administraciones Públicas (Nota 15)	18.579	3.344	Deudas con empresas asociadas (Nota 17-b)	380	-
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	3.531	4.295	Acreedores comerciales	177.398	175.136
Acciones de la Sociedad dominante a corto plazo (Nota 11)	36	36	Otras deudas no comerciales-	25.141	15.622
Tesorería	5.781	6.148	Administraciones Públicas (Nota 15)	16.788	10.029
Ajustes por periodificación	4.603	3.350	Remuneraciones pendientes de pago	7.602	5.473
Total activo circulante	343.384	329.474	Otras deudas	751	120
TOTAL ACTIVO	634.517	629.349	Ajustes por periodificación	607	198
			Total acreedores a corto plazo	212.024	212.242
			TOTAL PASIVO	634.517	629.349

CNMV
Registro de Auditorías
Emisores
Nº **8372**

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 29 de febrero de 2004.



CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES

A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 29 DE FEBRERO DE 2004 Y 28 DE FEBRERO DE 2003 (Miles de Euros)

	29-02-2004	28-02-2003	HABER	29-02-2004	28-02-2003
DEBE					
GASTOS:			INGRESOS:		
Aprovisionamientos	449.975	410.177	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 17-c)	915.951	840.961
Otros gastos externos (Nota 17-e)	141.632	128.673	Otros ingresos de explotación	5.303	5.011
Gastos de personal (Nota 17-d)	171.204	160.576			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Nota 4-b, 6 y 7)	46.266	40.445			
Variación de provisiones de tráfico	618	(17)			
Otros gastos de explotación (Nota 17-f)	63.911	61.642			
	873.606	801.496		921.254	845.972
Beneficio de explotación	47.648	44.476			
Gastos financieros y asimilados	6.106	7.187	Otros intereses e ingresos asimilados	1.921	2.204
Diferencias negativas de cambio	558	250	Diferencias positivas de cambio	346	182
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia (Nota 8)	485		Resultados financieros negativos	4.397	5.051
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 5)	2.539	2.836	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 8)	233	234
Beneficio de las actividades ordinarias	40.460	33.067			
Pérdidas procedentes del inmovilizado material e inmaterial	3.398	4.407	Beneficios procedentes del inmovilizado material, inmaterial y cartera de control (Nota 8)	631	2.619
Gastos extraordinarios (Nota 17-g)	5.492	2.601	Ingresos extraordinarios (Nota 17-g)	224	643
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	-	4.580	Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores (Nota 17-g)	5.427	977
Beneficio consolidado antes de impuestos	37.852	25.718	Resultados extraordinarios negativos	2.608	7.349
Impuesto sobre Sociedades (Nota 15)	7.880	5.382			
Beneficio consolidado del ejercicio	29.972	20.336			
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante (Nota 17-a)	30.044	20.476	Pérdida atribuida a Socios Externos (Nota 12)	72	140

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004.

Cortefiel, S.A. y Sociedades dependientes

Memoria Consolidada
del ejercicio terminado
el 29 de febrero de 2004

1. Actividad del Grupo

Cortefiel, S.A. (en adelante Cortefiel o la Sociedad dominante) se constituyó el 1 de enero de 1951 como sociedad anónima por un período de tiempo indefinido. Su domicilio social está ubicado en Madrid, Avda. del Llano Castellano, 51.

La actividad de Cortefiel, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante el "Grupo") consiste en la fabricación, distribución y venta de todo tipo de prendas de vestir, complementos para caballero y señora, mercería, artículos de perfumería y lencería, así como la tenencia de acciones.

La fabricación se lleva a cabo a través de dos fábricas en España, tres en Marruecos y una en Hungría, y por 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 franquiciados, mayoristas y detallistas.

El Grupo posee al 29 de febrero de 2004 un total de 831 tiendas abiertas al público bajo los rótulos comerciales de "Cortefiel", "Springfield", "Milano", "Women' Secret", "Douglas", "Fifty Factory", "Pedro del Hierro" (PdH) y "Werdin" (únicamente utilizado en Alemania), ubicadas en diferentes países, tal y como se muestra a continuación:

Línea Comercial	Datos al 28 de Febrero del Año Indicado									
	España		Francia		Portugal		Alemania y Bélgica		Hungría, Polonia, Austria y Luxemburgo	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Cortefiel y PdH	208	195	2	2	24	24	2	2	-	-
Springfield	187	172	38	40	22	19	59	68	14	15
Milano	9	9	5	5	3	3	1	-	-	-
Women' Secret	118	104	4	3	12	11	17	17	3	2
Douglas	48	40	-	-	9	7	-	-	-	-
Don Algodón	-	5	-	-	-	-	-	-	-	-
Fifty Factory	8	6	-	-	1	1	-	1	-	-
Werdin	-	-	-	-	-	-	36	37	-	-
Otros	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	579	531	49	50	71	65	115	125	17	17

Por otra parte, el Grupo comercializa sus productos a través de 133 tiendas franquiciadas que trabajan en exclusiva para las líneas comerciales del Grupo y 22 tiendas franquiciadas no exclusivas.

El Grupo ofrece a sus clientes tres tarjetas de compra, una para cada uno de los siguientes formatos: "Cortefiel", "Milano" y "Springfield". Las tres son gestionadas por entidades financieras independientes que asumen en su totalidad el riesgo de impagos.

Perímetro de consolidación

En las cuentas anuales consolidadas adjuntas al 29 de febrero de 2004 se han consolidado por el método de integración global, proporcional o por puesta en equivalencia las siguientes sociedades dependientes y asociadas, respectivamente, en las que Cortefiel, S.A. tiene participación directa o indirectamente:

Sociedades del Grupo	Domicilio Social	Porcentaje de Participación (a)	Actividad	Auditor (b)	Miles de Euros
					Coste Neto en Libros individuales de la Participación
Sociedad dominante:					
Cortefiel, S.A.	Madrid	-	Fabricación y Venta al público	Deloitte & Touche	
Sociedades consolidadas por el Método de Integración Global:					
Corali, S.A.	Las Palmas	100	Venta al público	Deloitte & Touche	(12)
Milano Difusión, S.A.	Madrid	100	Venta al público	Deloitte & Touche	82
Quirós, S.A.	Madrid	100	Venta al público	Deloitte & Touche	1.658
Algamar, S.A.	Tenerife	100	Venta al público	Deloitte & Touche	60
Quiral, S.A.	Madrid	100	Venta al público	Deloitte & Touche	62
Comercial Española del Vestido, S.A.	Madrid	100	Venta al público	Deloitte & Touche	1.189
Confemo – Confecções e Moda de Espanha, Lda.	Lisboa	100	Sociedad de cartera y venta al público	Deloitte & Touche	9.290
Eurofiel Confección, S.A.	Logroño	100	Distribución	Deloitte & Touche	3.136
Confecciones Sur, S.A.	Málaga	100	Fabricación	Deloitte & Touche	(1.932)
Casual Wear Española, S.A.	Madrid	100	Venta al público	Deloitte & Touche	-
Women's Secret, S.A.	Madrid	100	Venta al público	Deloitte & Touche	210
Bizarro e Milho, Lda.	Lisboa	100	Venta al público	Deloitte & Touche	2.125
Dr. E. Rudnick, S.A.	Casablanca	100	Fabricación	Price Waterhouse Coopers	1.349
Creasel, S.L.	Bilbao	100	Venta al público	Deloitte & Touche	983
Springfield France, S.A.S.	París	100	Venta al público	G.B.A. Cofirec	6.129
Cortefiel France, S.A.	París	100	Sociedad de cartera	G.B.A. Cofirec	22.084
Springfield Bekleidung Vertriebs, GmbH	Lübeck	100	Sociedad de cartera	No auditada	20.519
Women's Secret Germany GmbH & Co. KG.	Lübeck	100	Venta al público	No auditada	1.081
Werdin GmbH & Co. KG.	Lübeck	85	Venta al público	Susat & Partner	(6.491)
Springfield Sportswear GmbH & Co. KG	Lübeck	100	Venta al público	Susat & Partner	6.982
Werdin Beteiligungs, GmbH	Lübeck	80	Sociedad de cartera	No auditada	20
Classe Affaires, S.A.S.	París	100	Venta al público	G.B.A. Cofirec	10.344
Quiral Belgique, S.A.	Bruselas	97,88	Venta al público	Hoste, Rouselle & Associates	10.529
Corom, S.A.	Casablanca	100	Fabricación	Price Waterhouse Coopers	3.833
Cortefiel Commercial, S.A.	Suiza	100	Central de compras	Ernst & Young	3.151
Milano France, S.A.S.	París	100	Venta al público	G.B.A. Cofirec	1.410
Women's Secret France, S.A.S.	París	100	Venta al público	G.B.A. Cofirec	1.607
Fifty Factory, S.L.	Madrid	100	Venta al público	Deloitte & Touche	60
Confespanha, Lda.	Lisboa	100	Venta al público	Deloitte & Touche	2.052
BMML, Confecções, Lda.	Lisboa	100	Venta al público	Deloitte & Touche	1.927
Springfield Hungary Trading, Lt.	Hungría	100	Venta al público	Ernst & Young	714
Women's Secret Magyarorszá, Lt	Hungría	100	Venta al público	Ernst & Young	865
Tulipan Confection, S.A.	Hungría	100	Fabricación	Dr. Szécsi Laszlo	770
Bruxeland S.P.R.L.	Bruselas	100	Venta al público	Hoste, Rouselle & Associates	4.127
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	Madrid	100	Venta al público	Deloitte & Touche	2.605
S.B.C. France, S.A.S.	París	100	Venta al público	G.B.A. Cofirec	460
Quiral Luxembourg, S.A.	Luxemburgo	97,87	Venta al público	Hoste, Rouselle & Associates	2.531
Springfield Handelsgesellschaft GmbH.	Viena	100	Venta al público	No auditada	1.513
SPF Polska Sp. Z o. o.	Varsovia	100	Venta al público	No auditada	1.052
Celgarsa, S.A.	Madrid	100	Venta al público	No auditada	631
Mesonero y Muñoz, S.A.	Madrid	100	Venta al público	No auditada	190
Listraje-Moda e Confecções, Lda	Lisboa	100	Inactiva	No auditada	322
Pinheiro y Monteiro, Lda	Lisboa	100	Inactiva	No auditada	215
Otras sociedades	-	-	-	-	323
Sociedades consolidadas por el Método de Integración Proporcional:					
Perfumaria Douglas Portugal, Lda.	Lisboa	50	Venta al público	Deloitte & Touche	1.796
Douglas Spain, S.A.	Madrid	50	Venta al público	Deloitte & Touche	7.813
Sociedades consolidadas Método de Puesta en Equivalencia:					
Pantco, S.A.	Casablanca	50	Fabricación	Mohamed Youssef	471
Suitco, S.A.	Casablanca	50	Fabricación	Mohamed Youssef	-
Viaplus Networks, S.A.	Madrid	25	Venta electrónica	No auditada	1.748
Programa Multi-Sponsor PMS, S.A.	Madrid	25	Gestión de tarjetas	Deloitte & Touche	1.158
Otras sociedades	-	-	-	-	(82)

(a) Participación directa o indirecta a través de Sociedades consolidadas.

(b) Las sociedades de auditoría diferentes del auditor principal han facilitado un informe de auditores de las cuentas anuales de las respectivas participadas por el ejercicio 2003/2004 con alcance de consolidación.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales consolidadas al 29 de febrero de 2004 se han obtenido de los registros contables a dicha fecha de Cortefiel, S.A. y de sus sociedades dependientes, con excepción de ciertas participaciones en sociedades consolidadas cuya información se refiere al último cierre disponible inmediatamente anterior al 29 de febrero de 2004, 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 la formulación de las cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados del Grupo y de los recursos obtenidos y aplicados en dicho ejercicio.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas y las cuentas anuales individuales de las sociedades del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004, formuladas por los respectivos Administradores de las sociedades, se someterán a la aprobación de las correspondientes Juntas Generales de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) *Principios de consolidación*

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

1. La consolidación se ha realizado por el método de integración global para las sociedades sobre las que Cortefiel, S.A. tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión y por el método de integración proporcional para aquellas sociedades multigrupo gestionadas conjuntamente con terceros. El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados del ejercicio se reconoce en el capítulo "Socios externos" del balance de situación consolidado adjunto.
2. 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.
3. Todos los saldos deudores y acreedores, compras, ventas, y demás transacciones y resultados procedentes de las operaciones efectuadas entre las sociedades del Grupo se han eliminado en el proceso de consolidación.
4. En las sociedades dependientes en las que se han seguido criterios de contabilización y valoración distintos a los 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.
5. Las cuentas anuales de las sociedades dependientes y asociadas ubicadas en el extranjero fuera de la zona euro han sido convertidas a euros 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" dentro del capítulo "Fondos propios" del balance de situación consolidado adjunto.

6. 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, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada sociedad dependiente consolidada.

c) Comparación de la información

Variaciones en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 se han producido las siguientes modificaciones en el perímetro de consolidación:

1. *Don Algodón Confección, S.A., Don Algodón Hombre, S.A. y Don Algodón Internacional, S.A.:* Con fecha 19 de junio de 2003 y con efectos contables a partir del 31 de mayo de 2003, el Grupo vendió su participación en estas sociedades (véase Nota 8). La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta incluye el resultado de dichas sociedades hasta el momento de su venta.
2. *Douglas Spain, S.A. y Douglas Portugal, Lda.:* Durante el año 2003 los accionistas de estas participadas acordaron modificar el ejercicio social de las mismas. La fecha de cierre contable de dicho ejercicio pasó de ser el 31 de diciembre al 30 de septiembre de cada año. Grupo Cortefiel ha incluido en estas cuentas anuales consolidadas la parte proporcional de los activos y pasivos de estas sociedades al 29 de febrero de 2004 así como de los ingresos y gastos del período de 14 meses terminado en dicha fecha, los cuales han sido obtenidos de sus estados financieros intermedios.

d) Agrupación de partidas

El saldo del epígrafe "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" del balance de situación consolidado al 29 de febrero de 2004 adjunto está compuesto por las siguientes partidas que han sido agrupadas a efectos de su presentación:

	Miles de Euros
Clientes por Tarjeta Club Cortefiel	17.396
Clientes, mayoristas y franquiciados	27.481
Provisiones	(2.851)
	42.026

3. Distribución de resultados de la Sociedad dominante

La distribución de los beneficios de Cortefiel, S.A. (Sociedad dominante) correspondientes al ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 propuesta por los Administradores de la misma consiste en destinar 16.017.408 euros al reparto de dividendos y 10.916.417 euros a reservas voluntarias.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 han sido las siguientes:

a) Fondo de comercio y diferencia negativa de consolidación

Las diferencias positivas y negativas existentes entre el precio pagado en la adquisición de participaciones de cada una de las sociedades consolidadas y sus respectivos valores teórico-contables en la fecha de la compra se presentan en el balance de situación consolidado adjunto en el capítulo "Fondo de comercio de consolidación" después de efectuar la asignación específica a los distintos activos que resulte aplicable. Esta asignación se produce en el momento de la adquisición o en el momento en que se dispone de los estudios técnicos y económicos necesarios para realizarla, y, en cualquier caso, durante el primer ejercicio posterior a la adquisición (véase Nota 5).

El fondo de comercio de consolidación se amortiza linealmente en un período de diez años, plazo previsto por los Administradores de la Sociedad dominante durante el cual dicho fondo contribuirá a la obtención de beneficios para el Grupo. Por su parte, la diferencia negativa de consolidación se imputa linealmente a la cuenta de resultados en un plazo de 10 años.

b) Gastos de establecimiento

Corresponden fundamentalmente a los gastos de apertura de tiendas, de ampliación de capital, así como a otros gastos de puesta en marcha. Dichos gastos se encuentran valorados por los costes efectivamente incurridos, amortizándose linealmente en un período de cinco años.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 en concepto de amortización de dichos gastos ha ascendido a 1.919.000 euros, aproximadamente.

c) Inmovilizaciones inmateriales

En este epígrafe se incluye, principalmente, el inmovilizado adquirido en régimen de arrendamiento financiero ("leasing"), derechos de traspaso y otros bienes y derechos inmateriales, estando estos últimos constituidos, básicamente, por indemnizaciones satisfechas a arrendatarios de locales de negocio para poder acceder a su utilización, por diversas aplicaciones informáticas y por derechos de la propiedad industrial.

La cuenta "Derechos de traspaso" incluye los importes efectivamente satisfechos por las sociedades del Grupo como contraprestación por la adquisición del derecho a explotar tiendas en locales arrendados. Esta cuenta se carga por los importes efectivamente satisfechos y se amortiza, como regla general, linealmente durante un período de diez años o en el período de duración del contrato de alquiler que lo generó, el menor. Este activo, generado, entre otras, en sociedades del Grupo domiciliadas en Francia se corresponde con un derecho protegido jurídicamente en ese país y, por tanto, de naturaleza perpetua, por lo que las cuentas anuales consolidadas adjuntas no recogen amortización alguna por los "Derechos de traspaso" adquiridos en Francia.

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, actualizado de acuerdo con las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio (véase Nota 11), reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas pendientes de pago 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. 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 aplicados para las inmovilizaciones materiales.

Las indemnizaciones satisfechas a ciertos arrendatarios de locales de negocio antes de poder acceder a su utilización, incluidas en la cuenta "Otros bienes y derechos inmateriales", se registran por los importes pagados y se amortizan, como regla general, linealmente durante un período de diez años o en el período de duración del contrato de alquiler que lo generó, el menor.



Las aplicaciones informáticas, incluidas asimismo en la cuenta "Otros bienes y derechos inmateriales", se registran por su coste de adquisición y se amortizan linealmente en un período de cuatro años.

d) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material en las sociedades españolas se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales entre las que se encuentra el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio (véanse Notas 7 y 11). El inmovilizado material en las sociedades extranjeras se halla valorado a precio de coste actualizado, en su caso, de acuerdo a las disposiciones legales de los respectivos países.

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 activan 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 equipos de oficina	10
Elementos de transporte	6
Equipos para proceso de información	4

e) Inmovilizaciones financieras

Este epígrafe incluye, principalmente, inversiones en títulos sin cotización oficial valoradas por el método de puesta en equivalencia.

Adicionalmente, aquellas participaciones en sociedades no consolidadas por el método de puesta en equivalencia e incluidas en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras" se valoran a su precio de adquisición o al valor teórico contable de las mismas, corregido por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración posterior, si este último fuera inferior al coste de adquisición.

Los depósitos y fianzas entregados a los arrendadores de los locales en los que las sociedades del Grupo desarrollan su actividad se encuentran valorados por el importe efectivamente entregado. En opinión de los Administradores de la Sociedad dominante, no se prevén problemas de recuperación de estos activos.

f) Existencias

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

1. Materias primas y materiales auxiliares: se valoran a su coste de adquisición específico, entendiéndose éste como el aplicado en factura por el proveedor a todas las materias primas o auxiliares de igual clase y adquiridas para una misma temporada.

2. Productos en curso: A su coste medio 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: Al coste de adquisición de cada prenda específica, entendiéndose éste como el aplicado en factura por el proveedor a todas las prendas de un mismo tipo y adquiridas para una misma temporada, más los costes necesarios para la puesta en disposición de dichos productos en las instalaciones comerciales de las sociedades del Grupo.

Las sociedades consolidadas registran correcciones valorativas de existencias, determinadas en función de la temporada y año del que procede la mercancía existente al cierre del ejercicio.

g) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras a corto plazo están valoradas al coste de adquisición o a su valor de mercado si éste fuera menor.

h) Acciones de la Sociedad dominante

Con carácter general, las acciones de Cortefiel, S.A. que posee la propia Sociedad dominante y sus sociedades dependientes se encuentran valoradas al importe menor entre:

1. su coste medio de adquisición, el cual incluye los gastos inherentes a cada operación,
2. su valor de mercado, entendiéndose por valor de mercado la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio o la cotización al cierre, la que resulte menor,
3. su valor teórico contable corregido por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración posterior.

Estas acciones se encuentran valoradas al coste medio de adquisición minorado por las necesarias provisiones por depreciación, para ajustar el exceso del coste de adquisición al precio por el cual ciertos directivos del Grupo pueden ejercer la opción de compra que existe sobre las mismas. Estas acciones, cuyo destino previsto es la venta a ciertos directivos del Grupo, están registradas en el epígrafe "Acciones de la Sociedad dominante a corto plazo" del balance de situación consolidado adjunto.

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" del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 11).

i) Provisiones para pensiones y obligaciones similares

Para determinados empleados ya jubilados, la Dirección del Grupo identificó 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.

Al 29 de febrero de 2004 el Grupo tenía registrada la correspondiente provisión para cubrir el valor actual de los pagos futuros a realizar al personal ya jubilado por importe de 223.000 euros, aproximadamente, en el capítulo "Provisiones para riesgos y gastos" del balance de situación consolidado adjunto, importe calculado en base a estudios actuariales (véase Nota 13).

j) Otras provisiones para riesgos y gastos

Esta partida se incluye en el capítulo "Provisiones para riesgos y gastos" del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 13) y 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 al nacimiento de la responsabilidad y en función del importe estimado de la indemnización o pago.

k) Deudas a corto y largo plazo

En el balance de situación consolidado adjunto se han clasificado como deudas a corto plazo aquéllas 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.

l) Impuesto sobre Beneficios

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, en su caso, por las bonificaciones y deducciones en la cuota. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en la correspondiente cuenta de impuesto diferido o anticipado del balance de situación.

La Sociedad dominante, Cortefiel, S.A., tributa en régimen de consolidación fiscal con otras empresas del Grupo (véase Nota 15).

m) 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 cambio vigentes al cierre de cada ejercicio no se habrían producido diferencias significativas respecto a los importes registrados en el balance de situación consolidado adjunto. El volumen de transacciones en moneda extranjera no es significativo.

n) Ingresos y gastos

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

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

o) 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. Los Administradores de la Sociedad dominante estiman 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 significativo, por lo que el balance de situación consolidado adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.



5. Fondo de comercio de consolidación

Dentro del capítulo "Fondo de comercio de consolidación" del balance de situación consolidado al 29 de febrero de 2004 adjunto se incluyen los siguientes conceptos:

	Miles de Euros
Fondo de comercio de consolidación	13.407
Diferencia negativa de consolidación	(290)
Saldo neto	13.117

La composición del capítulo "Fondo de comercio de consolidación" del balance de situación consolidado al 29 de febrero de 2004 adjunto desglosado por sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros
De sociedades consolidadas por integración global:	
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	924
Mesonero y Muñoz, S.A.	30
Bizarro e Milho, Lda.	148
Corom, S.A.	405
Women's Secret France, S.A.S.	92
Springfield Bekleidung Vertriebs, GmbH	223
Listraje, Lda.	99
Pinheiro & Monteiro, Lda.	70
Springfield Sportswear GmbH & Co KG	483
Werdin GmbH & Co. KG.	10.605
Quiral Belgique, S.A.	304
MBM Invest, S.A.	24
	13.407

Como consecuencia de la adquisición del 85% del capital social de Werdin GMBH & Co. K.G., se generó en el ejercicio terminado el 28 de febrero de 2002 una diferencia de primera consolidación asignada a la cuenta "Fondo de comercio de consolidación" por importe de 15.150.000 euros, aproximadamente. Una parte de este fondo de comercio, 6.030.000 euros, aproximadamente, se sustenta en la necesidad de sustituir una parte importante del inmovilizado material en tiendas de dicha sociedad para adecuar las mismas a los formatos del Grupo Cortefiel (véase Nota 13).

En opinión de los Administradores de la Sociedad dominante, las previsiones de rentabilidad futura permitirán recuperar estos activos por los importes y en los plazos establecidos.

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	15.639
Adiciones	17
Amortizaciones	(2.539)
Saldo final	13.117

6. Inmovilizaciones inmateriales

El movimiento habido durante el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Bajas	Trasposos (Nota 7)	Saldo Final
Coste:					
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	2.625	-	-	(2.625)	-
Otros bienes y derechos inmateriales	25.041	1.067	(391)	-	25.717
Derechos de traspaso	32.262	1.986	(1.275)	-	32.973
	59.928	3.053	(1.666)	(2.625)	58.690
Amortización acumulada:					
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	(638)	(18)	-	656	-
Otros bienes y derechos inmateriales	(11.579)	(1.843)	191	-	(13.231)
Derechos de traspaso	(3.662)	(1.721)	653	-	(4.730)
	(15.879)	(3.582)	844	656	(17.961)

Las principales adiciones habidas durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 en las cuentas "Derechos de traspaso" y "Otros bienes y derechos inmateriales" corresponden a los importes que el Grupo ha pagado por los derechos de explotación de nuevas tiendas así como a indemnizaciones satisfechas a arrendatarios de locales de negocio por la apertura de nuevas tiendas ubicadas, fundamentalmente, en España, Bélgica, y Hungría.

Durante el presente ejercicio se ha ejercitado la opción de compra del contrato de arrendamiento financiero del almacén de San Martín de la Vega (Madrid). En consecuencia, este activo se ha traspasado al inmovilizado material.

Al 29 de febrero de 2004, el Grupo dispone de elementos del inmovilizado inmaterial, fundamentalmente "Derechos de traspaso" y "Otros bienes y derechos inmateriales", con un valor de coste original de 5.444.000 euros, aproximadamente, totalmente amortizados.

7. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Bajas	Trasposos (Nota 6)	Saldo Final
Coste:					
Terrenos	4.399	-	(11)	741	5.129
Edificios industriales	10.589	217	-	-	10.806
Edificios comerciales	29.635	4	-	1.884	31.523
Instalaciones industriales	20.249	2.907	(599)	-	22.557
Instalaciones comerciales	269.605	32.872	(18.101)	6.489	290.865
Maquinaria	7.315	732	(676)	-	7.371
Mobiliario y equipos de oficina	26.858	1.813	(2.045)	-	26.626
Elementos de transporte y otros	1.334	53	(125)	-	1.262
Equipos para proceso de información	18.258	2.281	(5.305)	-	15.234
Inmovilizado en curso	6.428	2.369	-	(6.489)	2.308
Total coste	394.670	43.248	(26.862)	2.625	413.681
Amortización acumulada:					
Edificios industriales	(5.828)	(196)	-	-	(6.024)
Edificios comerciales	(6.503)	(1.133)	-	(656)	(8.292)
Instalaciones industriales	(12.076)	(2.893)	599	-	(14.370)
Instalaciones comerciales	(111.518)	(28.283)	12.399	-	(127.402)
Maquinaria	(6.104)	(863)	668	-	(6.299)
Mobiliario y equipos de oficina	(17.765)	(4.935)	1.553	-	(21.147)
Elementos de transporte y otros	(980)	(118)	86	-	(1.012)
Equipos para proceso de Información	(12.339)	(2.344)	5.258	-	(9.425)
Total amortización acumulada	(173.113)	(40.765)	20.563	(656)	(193.971)

Las adiciones recogidas en las cuentas "Instalaciones comerciales" y "Mobiliario y equipos de oficina" durante el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 corresponden a las inversiones realizadas por la apertura de 67 nuevas tiendas y por las reformas efectuadas en locales comerciales en los que el Grupo desarrolla su actividad. Por su parte, los retiros en esas mismas cuentas se corresponden con el cierre y/o reforma de 24 tiendas durante el ejercicio.

Conforme se indica en la Nota 4-d, las sociedades españolas consolidadas actualizaron su inmovilizado material al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Con anterioridad algunas de estas sociedades se habían acogido a otras leyes de actualización. El importe de dicha actualización ascendió a 5.012.000 euros, aproximadamente, de los cuales en la actualidad están pendientes de amortizar 1.879.000 euros aproximadamente. La actualización realizada el 28 de febrero de 1997 ha supuesto un aumento en la amortización del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 de 119.000 euros, aproximadamente. El efecto en las amortizaciones del ejercicio anual que terminará el 28 de febrero de 2005 se estima ascenderá a 82.000 euros, aproximadamente.

El valor neto contable del inmovilizado material situado fuera del territorio español al 29 de febrero de 2004 asciende a 67.738.000 euros y consiste, fundamentalmente, en instalaciones comerciales, edificios comerciales e industriales y mobiliario de las tiendas abiertas en Francia, Bélgica, Alemania, Portugal, Hungría, Polonia, Austria y Luxemburgo e instalaciones de las fábricas situadas en Marruecos y Hungría.

El Grupo dispone, al 29 de febrero de 2004, de elementos del inmovilizado material, fundamentalmente instalaciones comerciales y equipos informáticos, con un valor de coste original de 56.078.000 euros, aproximadamente, totalmente amortizados.

El Grupo sigue la práctica de suscribir pólizas de seguro para cubrir los riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que la cobertura de estos riesgos al 29 de febrero de 2004 es suficiente.

8. Inmovilizaciones financieras

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado correspondiente al ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros
Sociedades puestas en equivalencia:	
Pantco, S.A.	1.124
Suitco, S.A.	361
Programa Multi- Sponsor P.M.S., S.A.	1.253
Multifiel, S.A.	36
Urecor Comunicación y Medios, S.A.	(112)
Viaplus Networks, S.A.	1.748
	4.410
Cartera de valores a largo plazo	103
Créditos a largo plazo	875
Fianzas y otros	7.546
	12.934

Las variaciones producidas durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 en las diferentes cuentas del inmovilizado financiero han sido las siguientes:

	Miles de Euros					
	Saldo Inicial	Adiciones	Retiros	Participación en Pérdidas de Sociedades Puestas en Equivalencia	Diferencias de Conversión y otros Movimientos	Saldo Final
Sociedades puestas en equivalencia	5.226	-	(215)	(252)	(349)	4.410
Cartera de valores a largo plazo	133	-	(30)	-	-	103
Créditos a largo plazo	73	802	-	-	-	875
Fianzas y otros	7.117	707	(278)	-	-	7.546
	12.549	1.509	(523)	(252)	(349)	12.934

Participaciones puestas en equivalencia

De acuerdo con las bases de presentación indicadas en la Nota 2-b, al 29 de febrero de 2004 las sociedades consolidadas valoran sus inversiones en sociedades asociadas por el método de puesta en equivalencia (véase Nota 1). A continuación se detalla el efecto que la aplicación del citado criterio ha tenido en el resultado consolidado antes de impuestos:

	Miles de Euros
Beneficios:	
Programa Multi-Sponsor P.M.S., S.A.	136
Pantco, S.A.	61
Suiteco, S.A.	36
	233
Pérdidas:	
Don Algodón Hombre, S.A. (Nota 2-c)	(1)
Viaplus Networks, S.A.	(11)
Don Algodón Internacional, S.A. (Nota 2-c)	(18)
Urecor Comunicación y Medios, S.A.	(126)
Don Algodón Confección, S.A. (Nota 2-c)	(329)
	(485)
Total neto (pérdida)	(252)

Con fecha 19 de junio de 2003, Grupo Cortefiel ha procedido a vender su participación en las sociedades Don Algodón Confección, S.A., Don Algodón Internacional, S.A. y Don Algodón Hombre, S.A. por un precio conjunto de 700.000 euros. Asimismo, dicho acuerdo de venta contempla la cesión al Grupo de determinados activos y pasivos de las participadas transmitidas, la cancelación de todos los saldos a cobrar y pagar entre dichas sociedades mediante el pago, por parte de la entidad adquirente de las participaciones, de 700.000 euros y la resolución de los contratos existentes entre Don Algodón Confección, S.A. y las empresas de Grupo Cortefiel.

Como consecuencia de esta transacción se ha reconocido un beneficio asociado a la venta de las participaciones por importe de 484.000 euros, aproximadamente, recogido en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado material, inmaterial y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta y una pérdida asociada a la cancelación de saldos a cobrar de dudosa recuperabilidad por importe de 2.942.000 euros, aproximadamente, recogida en el epígrafe "Gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta (véase Nota 17-g).

El acuerdo de compraventa contempla asimismo que Grupo Cortefiel se hará cargo de los pasivos que pudieran aflorar en el futuro en Don Algodón Confección, S.A. y tuvieran su origen en hechos anteriores al momento de la venta. En opinión de los administradores de la Sociedad dominante, cualquier pasivo que pudiera surgir como consecuencia de este acuerdo o de la recuperación de saldos a cobrar a determinados franquiciados de Don Algodón Confección, S.A. no será significativo, por lo que el balance de situación consolidado adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

9. Existencias

La composición de las existencias de las sociedades consolidadas al 29 de febrero de 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros
Materias primas y materiales auxiliares	17.386
Productos en curso	6.188
Mercancía en tránsito	19.597
Productos terminados	2.412
Existencias comerciales	243.239
	288.822
Corrección valorativa de existencias	(34.943)
Total	253.879

10. Inversiones financieras temporales

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado al 29 de febrero de 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros
Imposiciones a corto plazo	2.839
Créditos a corto plazo a empresas multigrupo y Asociadas (Nota 17-b)	671
Otras	21
Total	3.531

Las "Imposiciones a corto plazo" corresponden a colocaciones de los excedentes de tesorería e inversiones en garantía de contratos de alquiler de locales en Alemania.

11. Fondos propios

Las variaciones habidas en los diferentes epígrafes del capítulo "Fondos propios" del balance de situación consolidado durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 han sido las siguientes:

Miles de Euros

	Reservas no Distribuidas de la Sociedad dominante										Reservas Distribuidas de la Sociedad Dominante	Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global y Proporcional (Nota 4-h)	Reservas en Sociedades Puestas en Equivalencia	Diferencia de Conversión	Beneficio del Ejercicio	Total
	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reserva Legal	Reserva por Ajuste del Capital a Euros	Provisión Libertad de Amortización	Reserva por Acciones Amortizadas	Reservas Distribuidas de la Sociedad Dominante	Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global y Proporcional (Nota 4-h)	Reservas en Sociedades Puestas en Equivalencia						
Saldo al 28 de febrero de 2003	11.731	794	2.997	2.406	20	162	119	104.773	165.530	(12.311)	1.410	20.476	298.107			
Distribución de beneficios:	-	-	-	-	-	-	-	8.709	38	(3.522)	-	(5.225)	-			
Reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.251)	(15.251)			
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(352)	55	(457)	-	(754)			
Diferencias de conversión y otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30.044	30.044			
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30.044	30.044			
Saldo al 29 de febrero de 2004	11.731	794	2.997	2.406	20	162	119	113.482	165.216	(15.778)	953	30.044	312.146			

Capital social

Al 29 de febrero de 2004 el capital social de la Sociedad dominante está representado por 78.210.000 acciones, representadas por medio de anotaciones en cuenta, de 0,15 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

El detalle de las entidades jurídicas con un porcentaje de participación superior al 5% en el capital social de Cortefiel, S.A. es el siguiente:

	Porcentaje de Participación
Darpat, S.L.	7,22%
Eletres, S.L.	5,73%
Hinober 88, S.L.	5,85%
Hinursa 23, S.A.	5,41%
Nuevas Inversiones Obanos, S.L.	5,46%
Hidafa, S.L.	9,50%

Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital social y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Reserva de revalorización

Según se indica en las Notas 4-c y 4-d, algunas sociedades del Grupo actualizaron su inmovilizado inmaterial y material al amparo de lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio.

Esta reserva podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a cancelar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir del 1 de marzo del año 2007 podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

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

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

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 podrá destinarse a la compensación de pérdidas sólo y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al 29 de febrero de 2004 la Sociedad dominante tiene totalmente constituida la reserva legal mínima.

Reservas para acciones de la Sociedad dominante

Al 29 de febrero de 2004 se encuentra íntegramente dotada la reserva para acciones de la Sociedad dominante en cartera en el epígrafe "Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional".

En cualquier evaluación de los fondos propios del Grupo al 29 de febrero de 2004, el valor de las acciones de la Sociedad dominante en poder del Grupo debería deducirse de la cifra de fondos propios mostrada en el balance de situación consolidado adjunto.

Las acciones de la Sociedad dominante en poder del Grupo representan el 0,08% de su capital social y totalizan 63.140 acciones, con un valor nominal global de 9.471 euros.

Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional

El detalle del epígrafe "Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional" al 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros
Confecciones Sur, S.A.	(11.587)
Cortefiel Commercial, S.A.	17.609
Confemo - Confecções e Moda de Espanha, Lda.	1.490
Quiral, S.A.	116.179
Milano Difusión, S.A.	14.233
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	4.895
Eurofiel Confección, S.A.	103.187
Algamar, S.A.	8.002
Coralí, S.A.	10.914
Comercial Española del Vestido, S.A.	3.026
Casual Wear Española, S.A.	5.096
Quirós, S.A.	33.413
Creasel, S.L.	19.335
Springfield Sportwear GmbH & Co. K.G.	(8.123)
Werdin GmbH & Co. K.G.	(7.154)
Quiral Belgique, S.A.	(10.380)
Springfield France, S.A.S	(36.221)
Cortefiel France, S.A.	(9.166)
Bizarro e Milho, Lda.	5.475
Fifty Factory, S.L.	5.174
Confespanha Confecções, Lda.	(6.701)
Classe Affaires, S.A.S.	(4.845)
Otras sociedades y ajustes de la Sociedad dominante	(88.635)
	165.216

Los dividendos cobrados en ejercicios anteriores por la Sociedad dominante por importe de 154.312.000 euros, procedentes de las sociedades del Grupo, e incluidos como reservas de Cortefiel, S.A. se han tratado en el detalle anterior también como reservas de la sociedad que en su momento los pagó y, en consecuencia, se presentan restando en la cuenta "Ajustes de la Sociedad dominante".

Reservas restringidas

Al 29 de febrero de 2004 las reservas restringidas de las sociedades consolidadas (excluida la Sociedad dominante) eran las siguientes por los importes que a continuación se indican:

	Miles de Euros
Reserva para acciones de la Sociedad dominante	36
Reserva legal	5.107
Reserva para inversiones en Canarias	14.013
Reserva de revalorización	1.843
Total	20.999

12. Socios externos

El movimiento habido durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 en el capítulo "Socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	407
Pérdida atribuida a los socios externos	(72)
Diferencias de conversión y otros	7
Saldo final	342

Las pérdidas imputables a los socios externos como consecuencia de su participación en Werdin GmbH & Co. K.G. durante el presente ejercicio ascenderían a 1.260.000 euros, aproximadamente y provocarían que en el Grupo se generase una cuenta a cobrar a los socios externos de esta sociedad por el mismo importe. El Grupo considerando que dispone de la opción de comprar la participación en Werdin GMBH & Co. K.G. correspondiente a los socios externos, por prudencia, ha provisionado dicho importe con cargo al epígrafe "Pérdida atribuida a los socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio 2004 adjunta.

13. Provisiones para riesgos y gastos y otros

El movimiento habido en las distintas cuentas de este capítulo durante el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo al 28 de Febrero de 2003	Dotación del Ejercicio	Aplicaciones y Pagos	Saldo al 29 de Febrero de 2004
Provisiones para pensiones y obligaciones similares (Nota 4-i)	354	28	(159)	223
Provisión para la adecuación de las tiendas Werdin (Nota 5)	2.056	-	-	2.056
Otras provisiones (Nota 4-j)	3.755	116	(1.193)	2.678
	6.165	144	(1.352)	4.957

El Grupo registró en el ejercicio terminado el 28 de febrero de 2003 una provisión por importe de 1.052.000 euros para cubrir los riesgos asociados a las actas de inspección incoadas por la Administración Tributaria como consecuencia de la inspección de todos los impuestos aplicables de una parte significativa de las sociedades ubicadas en España por los ejercicios 1997/1998, 1998/1999 y 1999/2000. El importe finalmente liquidado ha ascendido a 962.000 euros, aproximadamente. La diferencia entre el importe provisionado y el finalmente liquidado se ha revertido contra el epígrafe "Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

14. Deudas con entidades de crédito

Al 29 de febrero de 2004 el Grupo tiene concedidas las líneas de crédito y los préstamos que a continuación se indican:

	Miles de Euros			
	Límite	Importe Dispuesto	Corto Plazo	Largo Plazo
Líneas de crédito	277.657	71.001	6.039	64.962
Préstamos	39.888	39.888	1.780	38.108
Intereses	-	783	679	104
Total	317.545	111.672	8.498	103.174

Los tipos de interés de los préstamos y líneas de crédito en vigor al 29 de febrero de 2004 están referenciados al EURIBOR más un diferencial que se sitúa en el tramo 0,25%-0,75%. Los vencimientos de las líneas de crédito se producirán en el período 2004-2006. Por su parte los vencimientos últimos de los préstamos se producirán en los años 2009-2010. Todos ellos son de garantía personal.

El detalle por vencimientos del principal de los préstamos es el siguiente:

	Miles de Euros
Corto plazo	1.780
Largo plazo-	
Vencimiento en el año:	
2005/2006	6.816
2006/2007	6.681
2007/2008	6.733
2008/2009	6.786
2009/2010 y siguientes	11.092
	38.108
Total	39.888

15. 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.

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 previsto en el Capítulo VII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades en el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004:

- Cortefiel, S.A.
- Texfiel, S.A.
- Confecciones Sur, S.A.
- Celgarsa, S.A.
- Casual Wear Española, S.A.
- Milano Difusión, S.A.
- Eurofiel Confección, S.A.
- Women's Secret, S.A.
- Inversiones López Medina, S.A.
- Cantalup, S.L.
- Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.
- Quiral, S.A.
- Quirós, S.A.
- Coralí, S.A.
- Comercial Española del Vestido, S.A.
- Algamar, S.A.
- Fifty Factory, S.L.
- Creasel, S.L.
- Carife 94, S.L.
- Serman, S.L.
- Nacar, S.L.
- Mesonero y Muñoz, S.A.

La conciliación del resultado contable consolidado del ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2004 con el resultado fiscal del Grupo fiscal indicado en el párrafo anterior es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable consolidado			37.852
Diferencias permanentes—			
Sociedades consolidadas	27.053	-	27.053
Eliminaciones de consolidación fiscal	2.632	(32.811)	(30.179)
De sociedades en consolidación fiscal	1.543	(7.766)	(6.223)
Diferencias temporales	562	(236)	326
Reducción por Inversiones en Canarias	-	(4.806)	(4.806)
Resultado fiscal			24.023
Cuota íntegra			8.408
Deducciones			(2.351)
Cuota a pagar			6.057

Adicionalmente a lo anterior, el Grupo ha registrado un mayor gasto por impuesto de Sociedades en el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 por importe de 1.790.000 euros correspondiente, básicamente, al gasto devengado por este concepto por las sociedades no incluidas en el grupo consolidado fiscal, principalmente sociedades extranjeras y, 147.000 euros, aproximadamente, por regularización del Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores.

Las diferencias permanentes entre el resultado contable y el resultado fiscal corresponden fundamentalmente a los siguientes conceptos:

1. Sociedades consolidadas. Este ajuste se corresponde con la diferencia existente entre el resultado consolidado antes de impuestos y el resultado agregado antes de impuestos del conjunto de sociedades que conforman el grupo consolidado fiscal.
2. Eliminaciones de consolidación fiscal. Se corresponde con la eliminación de ingresos y gastos generados entre sociedades que forman parte del grupo consolidado fiscal. Estas eliminaciones se corresponden, básicamente, con dividendos y provisiones de cartera.
3. De Sociedades en consolidación fiscal. Las diferencias positivas corresponden, básicamente, con provisiones de cartera no deducibles. Por su parte, las diferencias permanentes negativas corresponden a la activación de parte de la deducción por actividades exportadoras, por importe de 5.000.000 de euros, a la reversión de provisiones que fueron consideradas como permanentes en el momento de su dotación por importe de 1.052.000 euros y a dividendos percibidos de sociedades ubicadas fuera de la Unión Europea.

La legislación en vigor relativa al Impuesto sobre Sociedades establece diversos incentivos fiscales con objeto de fomentar las nuevas inversiones relacionadas con la actividad de exportación y la creación de empleo. En este sentido, las sociedades han aplicado la amortización acelerada prevista en el Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, de Medidas Urgentes sobre Materias Presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo y el Real Decreto-Ley 7/1994, de 20 de junio, de libertad de amortización para las inversiones generadoras de empleo. Asimismo, el Grupo se ha acogido al régimen fiscal previsto en la Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades para los contratos de arrendamiento financiero suscritos.

Las sociedades consolidadas se han acogido durante los últimos ejercicios a los beneficios fiscales previstos en la Ley 19/1994, de 6 de julio, de Modificación del Régimen Económico y Fiscal de Canarias, habiéndose reducido las bases imponibles del Impuesto sobre Sociedades en el presente ejercicio por importe de 4.806.000 euros y, en ejercicios anteriores, por importe de 14.013.000 euros (véase Nota 11), en concepto de Reserva para Inversiones en Canarias, asumiendo el compromiso legal de destinar esas dotaciones a la adquisición de bienes de inversión en el territorio canario en los tres años posteriores al 28 de febrero del ejercicio en que se produce la dotación. La materialización de este compromiso al 29 de febrero de 2004 ha ascendido a 12.927.000 euros, aproximadamente. Los elementos en los que se ha materializado este compromiso deberán permanecer en el activo de la Sociedad durante cinco años o la vida útil de los mismos, si ésta fuese menor.

Al 29 de febrero de 2004, las sociedades del Grupo tenían deducciones acreditadas pendientes de aplicación en el Impuesto sobre Sociedades, básicamente deducciones asociadas a la actividad exportadora, por importe de 16.541.000 euros, aproximadamente. El Grupo, en base a las expectativas de su recuperación futura, ha procedido durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004, a activar únicamente créditos fiscales correspondientes a esta actividad por importe de 5.000.000 de euros.

Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones impositivas no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido revisadas por las autoridades fiscales. Las Sociedades del Grupo consolidado fiscal tienen, en su mayor parte, abiertos a inspección los tres últimos ejercicios para todos los impuestos que les son de aplicación. Adicionalmente existen actas de inspección pendientes de resolución correspondientes a las revisiones realizadas por la Administración Tributaria de diferentes impuestos y para los ejercicios 1991/1992 a 1994/1995.

En opinión de los Administradores de las sociedades del Grupo, no se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para el Grupo como consecuencia de una eventual inspección, por parte de la Administración Tributaria, de los ejercicios pendientes o de la resolución de las actas abiertas.

El movimiento de las cuentas de impuestos anticipados y diferidos durante el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Altas	Aplicación	Saldo Final
Impuesto anticipado	555	382	(83)	854
	555			854
Impuesto diferido:				
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	892	-	(25)	867
Libertad de amortización	81	14	(5)	90
Amortización acelerada RD 3/93	202	-	(142)	60
	1.175			1.017

16. Garantías comprometidas con terceros

Al 29 de febrero de 2004 la Sociedad dominante está garantizando, por importe de 541.000 euros, avales constituidos por "Gestora de Televisión Net T.V., S.A." (sociedad concesionaria de la explotación de un canal de televisión digital, participada por Viaplus Networks, S.A., véase Nota 8 en un 18% de su capital social) necesarios para el desarrollo de su actividad. Los Administradores de la Sociedad dominante no prevén que pueda originarse pérdida alguna para el Grupo como consecuencia de estos avales.

17. Ingresos y gastos

a) Aportación de las sociedades del Grupo al resultado consolidado

La aportación de las principales sociedades incluidas en el perímetro de consolidación al resultado consolidado ha sido la siguiente:

	Miles de Euros
Cortefiel, S.A.	4.640
Confecciones Sur, S.A.	(1.882)
Cortefiel Commercial, S.A.	7.963
Quiral, S.A.	22.035
Eurofiel Confección, S.A.	15.024
Women's Secret, S.A.	4.286
Creasel, S.L.	1.591
Corali, S.A.	2.310
Algamar, S.A.	1.245
Milano Difusión, S.A.	881
Douglas Spain, S.A.	696
Hijos de Primitivo Muñoz, S.A.	761
BMML Confecções, Lda	(887)
Springfield Handelsgesellschaft	(748)
Corom, S.A.	908
Quirós, S.A.	3.874
Springfield Sportwear GmbH & Co. K.G.	(2.638)
Werdin GMBH & Co. K.G.	(8.283)
Quiral Belgique	(4.600)
Bizarro e Milho, Lda.	(605)
Confespanha Confecções, Lda.	(3.317)
Springfield France, S.A.	(9.169)
Otras sociedades consolidadas por Integración Global y proporcional con aportación inferior a 600.000 €	(3.789)
Sociedades por puesta en equivalencia (Nota 8)	(252)
	30.044

Es intención de los Administradores de la Sociedad dominante continuar prestando el apoyo financiero necesario a las sociedades del Grupo con pérdidas al objeto de que puedan continuar sus operaciones hasta alcanzar resultados positivos.

b) Operaciones con empresas multigrupo y asociadas

Las transacciones efectuadas con empresas multigrupo y asociadas así como los saldos existentes al 29 de febrero de 2004 con las mismas son las siguientes:

	Miles de Euros					
	Cuentas a Cobrar	Créditos Otorgados	Cuentas A Pagar	Compras o Servicios Recibidos	Ventas o Servicios Prestados	Ingresos Financieros
Pantco, S.A.	197	-	-	1.205	170	-
Urecor Comunicación y Medios, S.A.	-	385	-	-	-	-
Don Algodón Confección, S.A.	-	-	-	-	147	-
Perfumaria Douglas Portugal, Lda.	90	-	380	-	136	-
Douglas Spain, S.A.	143	286	-	-	394	20
	430	671	380	1.205	847	20

c) Cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 correspondiente a la actividad ordinaria de las sociedades consolidadas es la siguiente:

	Miles de Euros
Por mercados-destino:	
Tiendas	868.118
Mayoristas, franquiciadas y otros	47.833
	915.951
Ventas en tienda por zonas geográficas:	
España	653.180
Extranjero	214.938
	868.118

d) Personal

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	125.627
Otros gastos sociales	13.056
Seguridad Social a cargo de la empresa	32.521
	171.204

La plantilla media equivalente (en jornadas completas) del Grupo durante el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 ha sido:

	Número de Trabajadores
Tiendas	6.080
Fábricas	1.590
Central y almacenes	868
	8.538

El número de empleados, tanto fijos como eventuales, al 29 de febrero de 2004, distribuido por categorías, era el siguiente:

	Empleados
Directores y mandos superiores	223
Mandos intermedios	734
Operarios de fábrica y almacenes	1.630
Dependientes, administrativos y otros	7.346
Total	9.933
Fijos	5.852
Eventuales	4.081

e) Otros gastos externos

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros
Arrendamientos y cánones	87.083
Gasto de transporte	11.060
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	24.782
Suministros	18.707
	141.632

Las sociedades del Grupo realizan su actividad, en una parte no significativa, en instalaciones arrendadas a empresas vinculadas por accionistas comunes. Estos arrendamientos están documentados en contrato y los precios pagados por ellos son de mercado.

f) Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros
Servicios de profesionales independientes	14.902
Servicios bancarios y similares	12.118
Otros gastos	36.891
	63.911

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo Cortefiel por el auditor principal así como por otros auditores participantes en la auditoría de diversas sociedades del Grupo ascendieron en el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 a 538.645 euros. Por otra parte, no se han prestado servicios adicionales a los de auditoría por el auditor principal.

Por otra parte, determinadas sociedades vinculadas a miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante han prestado servicios de asesoramiento durante el ejercicio por importe de 109.200 euros, aproximadamente.

g) Ingresos y gastos extraordinarios

El detalle de ingresos y gastos extraordinarios del ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos Extra-ordinarios	Ingresos Extra-ordinarios
Venta de participación en Don Algodón		
Confeción y otras (Nota 8)	2.942	-
Indemnizaciones por despidos	2.112	-
Crédito fiscal reconocido (Nota 15)	-	5.000
Otros extraordinarios	438	224
Otros de ejercicios anteriores	-	427
	5.492	5.651

18. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante, Cortefiel, S.A. han devengado las siguientes retribuciones:

	Miles de Euros
Sueldos	515
Dietas por asistencia a reuniones del Consejo	367
	882

Adicionalmente, la Sociedad dominante dispone de un seguro de responsabilidad civil que cubre a los miembros del Consejo de Administración.

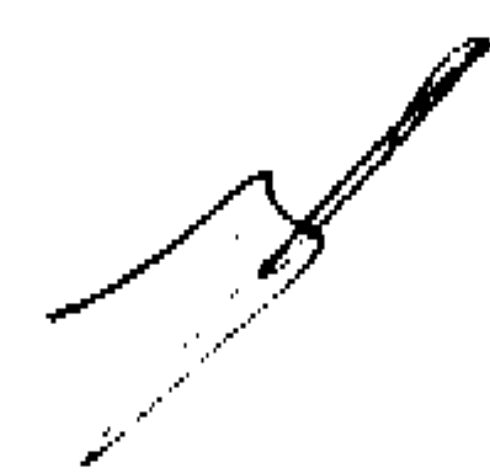
Las sociedades consolidadas no tienen concedidos anticipos ni créditos ni han contraído obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con sus Administradores.

Por otra parte, durante el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante no han mantenido participaciones en el capital, ni formado parte de órganos de administración ni realizado actividades por cuenta propia o ajena en sociedades cuya actividad sea la fabricación y distribución de prendas de vestir, actividad ésta que constituye el objeto social principal del Grupo, distintas de las sociedades del Grupo Cortefiel.

Por otra parte, en el ejercicio terminado el 29 de febrero de 2004 las sociedades del Grupo no han realizado con los Administradores operaciones ajenas al tráfico ordinario de su actividad ni operaciones en condiciones distintas a las habituales del mercado.

19. Información de carácter medioambiental

El Grupo Cortefiel, en línea con su política medioambiental, viene acometiendo distintas actividades y proyectos relacionados con la gestión en este ámbito. En este sentido, se han adoptado medidas para garantizar el reciclaje de envases y embalajes en sus fábricas, se han adoptado medidas que fomentan el ahorro energético, se promueve el uso de materiales reciclados y, se ha adscrito al sistema de gestión de envases y embalajes "Ecoembes" garantizando así el correcto reciclaje de estos artículos cuando son entregados al consumidor final. Los costes asociados a estas actividades se imputan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurren. Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los Administradores de la Sociedad dominante consideran que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad suscritas, no teniendo por tanto constituida provisión alguna por este concepto en el balance de situación consolidado adjunto al 29 de febrero de 2004.



20. Cuadros de financiación de los ejercicios anuales terminados el 29 de febrero de 2004 y 28 de febrero de 2003

APLICACIONES	Miles de Euros		ORÍGENES	Miles de Euros	
	29-02-2004	28-02-2003		29-02-2004	28-02-2003
Adquisiciones de inmovilizado:					
Inmaterial (Nota 6)	3.053	7.711	Recursos procedentes de las operaciones	82.011	70.870
Material (Nota 7)	43.248	53.842	Enajenaciones de inmovilizado-		
Financiero y de participaciones en sociedades puestas			Inmaterial y material (Notas 6 y 7)	3.870	3.010
en equivalencia (Nota 8)	1.509	10.308	Financiero (Nota 8)	1.007	330
Gastos de establecimiento	552	1.138			
	48.362	72.999			
Adiciones al fondo de comercio (Nota 5)	17	29	Aumento de deudas a largo plazo	-	33.249
Dividendos (Nota 11)	15.251	15.405	Adiciones de participaciones correspondientes a socios	7	14
Disminución o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	7.380	4.037	externos (Nota 12)		
Aplicación de provisiones a largo plazo (Nota 13)	1.352	487	Diferencias de conversión y otros	(405)	(726)
TOTAL APLICACIONES	72.362	92.957	TOTAL ORÍGENES	86.490	106.747
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES			EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES		
(AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	14.128	13.790	(DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)		
TOTAL	86.490	106.747	TOTAL	86.490	106.747

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	29-02-2004		28-02-2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	-	8.872	25.342	-
Deudores	22.660	-	3.449	-
Acreedores	627	-	-	21.484
Tesorería e inversiones financieras temporales	-	1.131	4.719	-
Ajustes por periodificación	844	-	1.764	-
TOTAL	24.131	10.003	35.274	21.484
AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE	14.128	-	13.790	-

La conciliación entre el saldo de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios anuales terminados el 29 de febrero de 2004 y 28 de febrero de 2003 adjuntas y los recursos generados en las operaciones, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	29-02-2004	28-02-2003
Beneficio del ejercicio	30.044	20.476
Más-		
Dotaciones a las amortizaciones (Notas 4-b, 5, 6 y 7)	48.805	43.281
Amortización de gastos financieros diferidos	71	96
Impuesto sobre Sociedades diferido en el ejercicio	-	81
Dotaciones a la provisión para riesgos y gastos (Nota 13)	144	1.766
Pérdidas de sociedades Puestas en Equivalencia (Nota 8)	485	3.756
Pérdida en la enajenación de inmovilizado material e inmaterial	3.398	4.407
Menos-		
Pérdida atribuida a Socios Externos (Nota 12)	72	140
Beneficios en sociedades Puestas en Equivalencia (Nota 8)	233	234
Beneficio en la enajenación de inmovilizado material, inmaterial y financiero	631	2.619
Recursos procedentes de las operaciones	82.011	70.870

Diligencia que se extiende para hacer constar que los abajo firmantes miembros del Consejo de Administración de CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES conocen el contenido de estas cuentas anuales consolidadas, que han sido formuladas en el Consejo de Administración del día 25 de Mayo de 2004, extendidas en 31 hojas de papel escritas por una cara, todas las cuales están rubricadas por el Secretario y en prueba de su conformidad lo firman a continuación.

Fdo. Gonzalo Hinojosa y Fdez. de Angulo

Fdo. Joaquín García-Quirós Rodríguez

Fdo. Felipe García-Quirós García

Fdo. Darío Hinojosa García-Puente

Fdo. Juan Hinojosa Vacas

Fdo. Felipe Hinojosa García-Puente
P.P. Darío Hinojosa García-Puente

Fdo. José Luis Hinojosa y Fdez. de Angulo

Fdo. Gabriel López Pérez

Fdo. Manuel Soto Serrano

Fdo. Ignacio Hinojosa García-Puente
P.P. Darío Hinojosa García-Puente

Fdo. Juan A. del Rivero Bermejo

Fdo. Daniel Ramón García-Pita Quirós

Fdo. Fernando Gumuzio Iniguez Oñoro

Fdo. HIDAFA, S.A.
P.P. Hector Fabián Gomez-Sainz García

Se omite la firma de la Sra. Consejera Dña. Sally Frame Kasaks por encontrarse ausente por motivos personales.

Madrid, 25 de mayo de 2004

Cortefiel, S.A. y Sociedades dependientes

Informe de Gestión Consolidado
del ejercicio terminado
el 29 de febrero de 2004

Entorno económico

En el año 2003 hemos sido testigos de una mejoría moderada de los datos macroeconómicos tanto a escala mundial como en la Eurozona, especialmente en España, que ha presentado diferenciales de crecimiento singulares respecto de sus socios comunitarios. Esta mejoría es, sin embargo, tan sólo incipiente. Requiere todavía fuerza suficiente y una mayor estabilidad para poder ser considerada como una auténtica recuperación económica.

Esta afirmación toma aún más sentido en el ámbito del comercio al por menor. A pesar de la mejora de los indicadores de confianza del consumidor, las tasas del crecimiento del sector en Europa siguen siendo modestas o negativas, especialmente en países como Alemania, Francia o Portugal.

Sin embargo, nuestra evolución en este complejo entorno, hace que en Grupo Cortefiel estemos satisfechos. Hemos alcanzado el objetivo que nos fijamos para el año 2003, hemos consolidado para avanzar, y estamos dando pasos firmes en la creación de un sólido grupo europeo en el negocio de la distribución textil.

Ingresos consolidados

En este entorno, la cifra de negocios consolidada del Grupo Cortefiel a 29 de febrero de 2004 alcanza los 916 millones de euros, con un incremento del 8,9% sobre el mismo período del ejercicio anterior. Las ventas en tiendas propias suponen 868 millones de euros, con un incremento del 8,7%, a pesar del complicado entorno de mercado y una meteorología poco favorable en el tercer trimestre del ejercicio.

El detalle de ventas en tienda por línea comercial se muestra a continuación:

	Millones de Euros		% Incto
	2003	2002	
Cortefiel	359,95	347,05	3,72
Springfield	286,53	263,24	8,85
Milano	30,35	29,70	2,19
Women's Secret	107,70	79,07	36,21
Douglas	33,53	21,59	55,30
Werdin	37,15	46,28	-19,73
Otros	12,91	11,57	11,58
	868,12	798,50	8,72

El detalle de ventas en tienda por países se muestra a continuación:

	Millones de Euros		%
	2003	2002	Incto
España	653,18	589,12	10,88
Francia	38,47	35,38	8,73
Alemania	64,89	72,35	-10,31
Portugal	74,33	69,41	7,09
Bélgica	23,19	19,97	16,12
Hungría	7,04	6,15	14,47
Resto	7,02	6,12	14,70
	868,12	798,50	8,72

Las ventas de tiendas en España crecieron un 10,88%, con un muy buen comportamiento en todos los formatos en la temporada Primavera-Verano y en la campaña de Navidad.

Las ventas comparables, eliminando el efecto de aperturas y cierre de tiendas, registraron un crecimiento positivo del 3,3% en el acumulado de año. Es reseñable la mejoría registrada en la mayoría de países, como Francia con un 8% y Bélgica con un 7%. En España el incremento fue del 4%.

Durante el ejercicio 2003/4 se ha procedido a la apertura de 67 tiendas propias, 57 de ellas en España.

Resultados

El margen bruto se ha situado en el 50,87% de las ventas, con un descenso de 35 puntos básicos respecto al año anterior, situación que entendemos es puramente coyuntural, afectando al negocio mayorista del Grupo. La finalización del negocio conjunto de D. Algodón, en la primera mitad del año, alteró el proceso de encaje de producción y venta en fábrica durante el primer semestre del ejercicio. Este impacto se ha recuperado casi en su totalidad durante el segundo semestre tal y como estaba previsto.

El resultado bruto de explotación (antes de amortizaciones y provisiones) de Grupo Cortefiel correspondiente al ejercicio fiscal 2003/2004 se sitúa en 94,53 millones de euros lo que representa un aumento del 11,3% respecto del ejercicio anterior. Destaca el crecimiento del 26,89% en el primer trimestre del año.

El resultado neto de explotación registra una mejora del 7,13%, a pesar del incremento de la cifra de amortizaciones y provisiones que asciende un 15,96%. El aumento de esta partida corresponde a la amortización de la superficie comercial adquirida en años anteriores, así como de la inversión efectuada en mejora de sistemas informáticos. La prudente política de dotación que efectúa el grupo y que penaliza el resultado a corto plazo, se traducirá en una clara mejora de los beneficios a medio plazo, coincidiendo con la maduración de estas inversiones. Los mayores aumentos en EBIT se observaron en el primer trimestre del año (41,5%) y último (13,62%).

El resultado neto del ejercicio se sitúa en los 30,04 millones de euros, lo que supone un incremento del 46,72% respecto del año anterior, con incrementos del 48,7% en el primer semestre y del 46,6% en el segundo.

Se ha producido también una sensible mejora en el resultado financiero de la compañía, por el efecto del descenso del nivel de endeudamiento junto a tipos más favorables. Asimismo contribuye al incremento del resultado la mejora en la participación en el resultado de sociedades puestas en equivalencia, tras el saneamiento de negocios no estratégicos para el Grupo.

En resumen podemos afirmar que estas cifras marcan, sin lugar a dudas, el inicio de la recuperación del Grupo tanto en resultados como en rentabilidad.

Evolución de los negocios

Las inversiones realizadas en ejercicios anteriores están comenzando a rendir fruto consolidando el proceso de maduración de ventas en aquellos mercados en los que ya nos habíamos asentado. Asimismo continuamos adaptándonos con acierto a las preferencias del cliente local y fortaleciendo nuestra tecnología y logística para alcanzar la eficiencia en la gestión de procesos que requiere una organización de nuestra dimensión.

El desarrollo del negocio internacional se ha recuperado de acuerdo con nuestras expectativas, con importantes mejoras en Francia y Bélgica y buenas perspectivas para la recuperación del mercado portugués que ha atravesado en 2003 una compleja situación macroeconómica.

En Alemania se ha producido una mejora sustancial en ventas en Springfield junto al reequilibrio de los resultados de Werdin correspondientes a la segunda mitad del año, lo que ha permitido cumplir el compromiso que adquirimos al finalizar el primer semestre del ejercicio tras el deterioro de las cifras de la compañía que se produjo en dicho periodo.

Durante este año asistimos a la mejora de ventas de Cortefiel, como resultado de las mejoras en gestión y procesos realizadas en el ejercicio anterior, así como al éxito en la redefinición del producto y diseño en mujer. Pedro del Hierro consolida su posicionamiento de mercado, afianzándose tanto en imagen de marca como en una muy satisfactoria evolución de sus ventas.

Springfield también evoluciona favorablemente respecto al ejercicio anterior. La concentración de superficie comercial en España, la solidez que la marca va adquiriendo y las mejoras en la adaptación del producto a mercados internacionales que han desembocado en importantes incrementos en la cifra de negocio en Francia, Bélgica y Alemania, han permitido cerrar un ejercicio positivo en su conjunto.

Women'Secret se ha consolidado durante el 2003 como líder indiscutible de su mercado en España, con incrementos de ventas en superficie comparable del 17%, llegando a incrementos del 23% en el cuarto trimestre del ejercicio. El negocio crece también de manera sustancial en el mercado europeo, con resultados excepcionales en los mercados belga y francés.

El negocio de franquicias se robustece, ampliándose la presencia de ambas marcas a escala mundial, llegando a un total de 133 aperturas en el año. La firma de acuerdos con sólidos grupos internacionales para el desarrollo de las mismas en nuevos mercados como China, Canadá o Rusia amplía el espectro de actuación del Grupo a 35 países. El incremento de ventas, la mayor notoriedad de las marcas y la apertura de nuevos mercados sin inversión directa por parte del Grupo son algunas de las ventajas manifiestas de este crecimiento.

La situación de estancamiento del negocio de sastrería en Europa Occidental ha tenido reflejo en Milano en un difícil primer semestre, si bien las ventas comparables de la cadena han comenzado a recuperarse en el segundo semestre del ejercicio, consiguiendo un avance del 6% en el cuarto trimestre, cerrando el ejercicio en positivo.

Las ventas de la cadena Douglas registran un incremento total del 55,3% respecto del año anterior, con un crecimiento de las ventas a superficie comparable del 9% respecto del ejercicio 2002.

Las sinergias resultantes de la joint venture con nuestro socio alemán junto con lo acertado de la estrategia comercial y de la ubicación de los puntos de venta son los pilares de este crecimiento.

Cerramos el ejercicio 2003 con la satisfacción de saber que estamos plenamente inmersos en la senda de la consolidación y la rentabilidad. Un crecimiento moderado de la inversión, los buenos resultados obtenidos de las inversiones acometidas en ejercicios anteriores, el fortalecimiento de nuestros sistemas técnicos y de gestión, junto con una acertada estrategia en todos los formatos tanto en el ámbito nacional como internacional han sido los pilares esenciales en los que se ha fundamentado la recuperación de nuestros beneficios.

Evolución prevista

El compromiso del Grupo Cortefiel para el año 2004 es claro: seguir en la senda de la consolidación y la rentabilidad, madurando la expansión de años pasados, actuando con la cautela precisa en la asunción de

inversiones directas y reforzando nuestra expansión internacional fundamentalmente mediante franquicias y corners.

En este sentido, el inicio de la temporada Primavera- Verano ha tenido un comportamiento desigual. En general el inicio de la temporada ha sido bueno pero se ha visto impactado de forma negativa por la desaceleración de actividad derivada de los atentados terroristas del 11 de Marzo.

A nivel cadena es de destacar el crecimiento en ventas comparables de Women'Secret (27%) y Werdin (7%), mientras que a nivel país resalta el comportamiento positivo de Alemania, Portugal y Bélgica respecto al ejercicio 2002/2003.

Otra información

Las acciones propias de la Sociedad dominante en poder del Grupo representan el 0,08% de su capital social y totalizan 63.140 acciones con un valor nominal global de 9.471 euros.

Hasta la fecha, no se ha producido hecho o acontecimiento posterior alguno significativo para el Grupo que merezca algún comentario adicional al contenido de las cuentas anuales.

El Grupo no ha incurrido en gastos de investigación y desarrollo durante el ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2004.



Diligencia que se extiende para hacer constar que los abajo firmantes miembros del Consejo de Administración de CORTEFIEL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES conocen el contenido de este Informe de Gestión consolidado, que ha sido formulado en el Consejo de Administración del día 25 de Mayo de 2004, extendido en 4 hojas de papel escritas por una cara, todas las cuales están rubricadas por el Secretario y en prueba de su conformidad lo firman a continuación.

~~Fdo. Gonzalo Hinojosa y Fdez. de Angulo~~

~~Fdo. Joaquín García-Quirós Rodríguez~~

~~Fdo. Felipe García-Quirós García~~

~~Fdo. Darío Hinojosa García-Puente~~

~~Fdo. Juan Hinojosa Vacas~~

~~Fdo. Felipe Hinojosa García-Puente
P.P. Darío Hinojosa García-Puente~~

~~Fdo. José Luis Hinojosa y Fdez. de Angulo~~

~~Fdo. Gabriel López Pérez~~

~~Fdo. Manuel Soto Serrano~~

~~Fdo. Ignacio Hinojosa García-Puente
P.P. Darío Hinojosa García-Puente~~

~~Fdo. Juan A. del Rivero Bermejo~~

~~Fdo. Daniel Ramón García Pita~~

~~Fdo. Fernando Gumuzo Yñiguez Oñoro~~

~~Fdo. HIDAFA, S.A.
P.P. Hector Fabián Gomez-Sainz García~~

Se omite la firma de la Sra. Consejera Dña. Sally Frame Kasaks por encontrarse ausente por motivos personales.

Madrid, 25 de mayo de 2004