

**COMENTARIOS A LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS  
CORRESPONDIENTES AL  
3ER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2003/04  
COMENTARIOS A LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS**

- La cifra de negocios a 30 de noviembre de 2003 alcanza los 621,81 millones de euros, con incremento del 9% sobre el mismo periodo del ejercicio anterior. Las ventas en tiendas alcanzaron la cifra de 583,26 millones de euros, con incremento del 9%. Dicho crecimiento recoge el impacto producido por la meteorología adversa durante el inicio de la temporada otoño/invierno. Las ventas a superficie comparable aumentaron un 1% en el trimestre, situando el crecimiento anual acumulado en el 3%. Estos datos de ventas comparan con los fuertes crecimientos registrados en el tercer trimestre del ejercicio anterior, especialmente en el formato Cortefiel que alcanzó una tasa trimestral de crecimiento en ventas totales del 24% y del 17% en ventas comparables.
- Se han abierto 60 tiendas durante los nueve meses transcurridos del ejercicio 2003 y se han cerrado 21, lo que supone un crecimiento anual del 6% en superficie comercial, apreciándose una reducción en las inversiones, coherente con la estrategia de moderación ya anticipada por el grupo.
- El margen bruto sobre ventas se incrementó en 52 puntos básicos durante el tercer trimestre, frente al mismo periodo del ejercicio anterior a pesar del difícil entorno sectorial sufrido en el periodo septiembre-noviembre. Esta evolución ha permitido recuperar sensiblemente la desviación negativa que se produjo en el segundo trimestre. El ratio acumulado a noviembre se sitúa así en 53,10% de las ventas, 35 puntos básicos menos que el acumulado a noviembre de 2002.
- El resultado bruto de explotación del Grupo Cortefiel acumulado a noviembre se ha situado en 59,79 millones de euros, lo que representa un incremento del 12,4% respecto a los 53,21 millones registrados en el ejercicio anterior durante el mismo período.
- El resultado antes de impuestos y socios externos acumulado al mes de noviembre de 2003 alcanzó los 12,48 millones de euros, lo que supone un incremento del 22% con respecto al ejercicio anterior. El beneficio neto acusa este año el impacto del impuesto de sociedades devengado este año frente los beneficios fiscales acumulados durante el primer semestre del ejercicio anterior y se sitúa en 9,76 millones de euros, inferior en un 6% al realizado a noviembre de 2002.
- **Las ventas durante diciembre han evolucionado favorablemente con un crecimiento de las ventas comparables de un 4% y evolución positiva en los márgenes de las cadenas comerciales. Asimismo la temporada de rebajas ha comenzado satisfactoriamente.**

Adjunto incluimos el resumen de la cuenta de resultados consolidados correspondiente a los nueve meses transcurridos hasta noviembre y los correspondientes al tercer trimestre aislado:

	3T03	% S/VTAS	3T02	% S/VTAS	IncTo%	9M03	% S/VTAS	9M02	% S/VTAS	IncTo%
<b>VENTAS</b>	<b>216,93</b>	<b>100%</b>	<b>205,16</b>	<b>100%</b>	<b>5,74</b>	<b>621,81</b>	<b>100%</b>	<b>569,96</b>	<b>100%</b>	<b>9,10</b>
Coste de ventas	-94,41		-90,35		4,50	-291,63		-265,33		9,91
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>122,51</b>	<b>56,48%</b>	<b>114,81</b>	<b>55,96%</b>	<b>6,71</b>	<b>330,18</b>	<b>53,10%</b>	<b>304,63</b>	<b>53,45%</b>	<b>8,39</b>
Gastos de personal	-42,38		-41,15		2,98	-122,61		-114,96		6,66
Gastos de explotación	-53,71		-49,23		9,10	-147,78		-136,47		8,29
Total Gastos	-96,09	<b>44,29%</b>	-90,38	<b>44,05%</b>	<b>6,31</b>	-270,39	43,48%	-251,43	44,11%	7,54
<b>EBITDA</b>	<b>26,43</b>	<b>12,18%</b>	<b>24,43</b>	<b>11,91%</b>	<b>8,18</b>	<b>59,79</b>	<b>9,61%</b>	<b>53,21</b>	<b>9,33%</b>	<b>12,37</b>
Amortizaciones y prov.	-12,13		-11,85		2,40	-35,09		-31,48		11,45
<b>EBIT</b>	<b>14,30</b>	<b>6,59%</b>	<b>12,58</b>	<b>6,13%</b>	<b>13,62</b>	<b>24,70</b>	<b>3,97%</b>	<b>21,72</b>	<b>3,81%</b>	<b>13,71</b>
Rdos. Financieros	-0,66		-1,45		-54,59	-3,62		-4,03		-10,25
Fdo. Comercio y participadas	-0,55		-0,71		-22,85	-2,15		-7,29		-70,56
Extraordinarios	-1,32		2,36		--	-6,46		-0,18		--
<b>BAT</b>	<b>11,77</b>	<b>5,42%</b>	<b>12,78</b>	<b>6,23%</b>	<b>-7,90</b>	<b>12,48</b>	<b>2,01%</b>	<b>10,22</b>	<b>1,79%</b>	<b>22,14</b>
Impuestos	-2,57		-2,703			-2,746		-0,508		
Minoritarios	-0,01		-0,11			0,03		0,65		
<b>Beneficio neto</b>	<b>9,18</b>	<b>4,23%</b>	<b>9,97</b>	<b>4,86%</b>	<b>-7,86</b>	<b>9,76</b>	<b>1,57%</b>	<b>10,36</b>	<b>1,82%</b>	<b>-5,75</b>

Millones de euros

## EVOLUCIÓN DE LAS TIENDAS Y APERTURAS

FORMATO	Marzo-noviembre 03		APERTURAS NETAS		TIENDAS EXISTENTES	
	Aperturas	Cierres	Ac9M 03	Ac9M 02	Noviembre 03	Noviembre 02
CORTEFIEL	10	6	4	2	216	217
PdH	5	0	5	6	16	9
SPRINGFIELD	19	13	6	18	320	315
WOMEN'S SECRET	15	2	13	30	153	140
MILANO	0	0	0	1	18	18
DOUGLAS	9	0	9	10	56	46
WERDIN	0	0	0	-3	37	42
OTROS	2	0	2	1	11	9
<b>TOTAL</b>	<b>60</b>	<b>21</b>	<b>39</b>	<b>65</b>	<b>827</b>	<b>796</b>
ESPAÑA	51	10	41	39	572	532
INTERNACIONAL	9	11	-2	26	255	264
Franquicias SPRINGFIELD					85	61
Franquicias WOMEN'S SECRET					47	12
Franquicias MILANO					1	1
+ TOTAL FRANQUICIAS					133	74
+ C.EN MULTIMARCA					17	17
<b>PUNTOS DE VENTA</b>					<b>977</b>	<b>887</b>

## RESULTADOS

Detallamos a continuación el análisis de las partidas que componen el resultado de los nueve meses transcurridos del ejercicio 2003/04 y que comprende los meses de marzo a noviembre del año 2003.

### VENTAS

#### VENTAS TOTALES

Las ventas totales que incluyen ventas en tiendas, ventas a terceros y otros ingresos, han ascendido a 621,812 millones de euros, lo que supone un incremento del 9% sobre el mismo periodo del año anterior, con un crecimiento de la superficie comercial del 6,5%.

Las ventas en tiendas crecen un 9% y presentan el siguiente detalle:

#### VENTAS EN TIENDAS GESTIÓN PROPIA

	9M 03	9M 02	% Incto
Cortefiel	240,99	225,73	7
Springfield	192,89	174,39	11
Women´secret	69,67	54,48	28
Douglas	22,30	17,11	30
Milano	21,07	20,93	1
Werdin	27,17	36,13	-25
Otros	9,17	8,03	14
Total	583,26	536,78	9

#### VENTAS EN TIENDAS GESTIÓN PROPIA POR PAÍSES

País	9M 03	9M 02	Incto %
España	434,67	390,21	11
Francia*	26,53	24,06	10
Alemania	47,42	54,30	-13
Portugal	48,60	47,19	3
Bélgica	16,09	13,02	24
Resto	9,96	7,99	25
Total	583,26	536,78	9

Cifras en millones de euros

#### **EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS COMPARABLES EN %**

	3T02	3T03	9M02	9M03
Cortefiel	17	-3	4	2
Springfield	0	1	-2	4
Women's sec	3	15	-3	14
Douglas	17	8	15	6
Milano	-2	2	-3	-1
Werdin	-7	-8	-3	-15
Total	7	1	1	3

#### **Comentarios a las cifras de ventas.**

La evolución de las ventas durante el tercer trimestre del año ha sido positiva en ventas totales de tiendas y en términos de superficie comparable, a pesar del difícil entorno de mercado producido en toda Europa por la adversa meteorología. Así mismo el crecimiento en ventas se ha moderado por el menor crecimiento de superficie y la reestructuración de la red de tiendas.

Por formatos comerciales:

**Cortefiel** mantiene ventas comparables positivas a pesar del descenso moderado en el tercer trimestre donde comparaba con un 17% de incremento en el mismo trimestre del ejercicio anterior. La cadena ha logrado defender en el periodo su crecimiento en márgenes.

En **Springfield** mantiene una positiva evolución tanto en ventas totales (+11%) como comparables (+4%) que en mercados como Francia y Bélgica mantienen doble dígito.

Debemos señalar que en el mercado alemán el formato Springfield registraba un crecimiento del 4% en ventas comparables a noviembre mientras que Werdin ha continuado moderando su descenso y empieza a conseguir mejoras en márgenes y gastos con el objetivo de reequilibrar sus resultados para la segunda mitad del año.

Así mismo Springfield ha continuado con la estrategia de concentrar su superficie de venta en ubicaciones emblemáticas con el consiguiente aumento de la superficie media por tienda.

La cadena continuará moderando el ritmo de aperturas a través de gestión directa fuera de España, pero potenciará el crecimiento a través de franquicias en todo el mundo que ya alcanzan las 85 tiendas. Además se ha firmado un acuerdo de distribución con el Grupo Ting de China que supondrá la apertura de 200 tiendas en los próximos cinco años.

Women'secret ha experimentado el mayor crecimiento del Grupo en ventas comparables durante el tercer trimestre, +15%, consolidando por tanto su liderazgo en el sector en España y registrando notables avances en el resto de países en los que está presente.

Por otro lado el potencial global del formato ha generado una fuerte demanda de franquicias en todo el mundo, logrando abrir 47 puntos de venta bajo esta fórmula en menos de dos años en 16 países fuera de Europa. La cadena también ha continuado creciendo por encima de la media del Grupo en superficie comercial directamente gestionada en los 6 países de Europa donde ya estaba presente.

### **Evolución del margen**

#### **Margen bruto.**

Respecto a la evolución del margen bruto sobre ventas se incrementó en 52 puntos básicos durante el tercer trimestre, frente al mismo periodo del ejercicio anterior a pesar del difícil entorno sectorial sufrido en el periodo septiembre-noviembre. Esta evolución ha permitido recuperar sensiblemente la desviación negativa que se produjo en el segundo trimestre por el negocio industrial del Grupo. El ratio acumulado a noviembre se sitúa así en 53,10% de las ventas, 35 puntos básicos menos que el acumulado a noviembre de 2002, a pesar del aumento de 60 puntos básicos en el ratio de las cadenas comerciales en el periodo acumulado.

#### **Margen operativo**

El margen bruto de explotación EBITDA a registrado una evolución positiva en el tercer trimestre aislado, con crecimiento del 9% alcanzando el 12% de las ventas realizadas. El acumulado en los nueve meses crece un 12% y se sitúa en 59,79 millones de euros lo que supone un 9,61% de las ventas frente al 9,33% alcanzado en el mismo periodo del ejercicio anterior, debido a que el total de la partida de gastos mantiene un ritmo de crecimiento inferior al crecimiento de los ingresos. Esta tendencia seguirá mejorando de cara al fin de ejercicio.

#### **Otras partidas de resultado.**

La partida de Fondo de comercio y participadas que agrupa los resultados de otras pequeñas compañías del Grupo, así como la dotación al fondo de comercio de consolidación, refleja un saldo negativo de -2,15 millones de euros, de los que -1,89 millones de euros corresponden a la dotación al fondo de comercio de consolidación.

Los resultados extraordinarios negativos incorporan -1,3 millones de euros en el tercer trimestre por cierres de tiendas y indemnizaciones por reducción de personal en fábricas españolas, con lo que el total acumulado a noviembre asciende a -6,46 millones de euros. Estimamos que la partida comenzará a mejorar en el cuarto trimestre de este ejercicio.

El Resultado antes de Impuestos y Minoritarios presenta un crecimiento acumulado del 22% hasta los 12,48 millones de euros. La desaparición de los beneficios fiscales registrados el año anterior, ha normalizado nuestra tasa impositiva lo que produce una caída en el beneficio neto acumulado del 5,75%. Este impacto comparativo se reducirá sensiblemente en el cuarto trimestre del ejercicio.

## **EVOLUCIÓN POSTERIOR AL CIERRE**

Los datos de ventas correspondientes a la campaña de Navidad en el mes de diciembre han presentado una evolución satisfactoria con ventas comparables un 4% superiores a la campaña del ejercicio anterior con mejoras en los márgenes de las cadenas comerciales

El comienzo de las rebajas está siendo satisfactorio y mejora nuestras previsiones a pesar de la cautela que el entorno de mercado requiere.