

**COMENTARIOS A LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES AL
1ER TRIMESTRE DEL EJERCICIO 2002/03
EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS**

- ? Los ingresos consolidados del Grupo CORTEFIEL al 31 de mayo de 2002 han ascendido a 168.56 millones de euros, con incremento del 5% sobre el mismo periodo del ejercicio anterior. Las ventas en tiendas gestionadas por el Grupo han crecido un 3% y ascienden a 156,34 millones de euros. Cerca del 30% de estas ventas corresponde a las operaciones en el extranjero.
- ? Durante los tres primeros meses del año se han producido 22 nuevas aperturas netas de tiendas directamente gestionadas, frente a las 107 aperturas realizadas en el mismo periodo del ejercicio anterior. La superficie comercial del Grupo ha crecido un 10% desde mayo de 2001. Desde esa fecha se han incorporado 74 nuevas tiendas. A 31 de mayo de 2002 el número de tiendas gestionadas por el Grupo CORTEFIEL asciende a 748. El total de puntos de venta incluyendo franquicias y corners se situó en 951, repartidos en 30 países.
- ? Se ha comenzado a implantar un nuevo modelo logístico que ha supuesto nuevas inversiones y gastos en la estructura de almacenaje y distribución para dar una respuesta más ágil a las necesidades creadas por la nueva dimensión de nuestra red comercial. Dicha implantación en sus primeros momentos ha tenido algunos problemas operativos iniciales que han incidido en las ventas. Estos cambios también han contribuido al incremento en la partida de amortizaciones.
- ? El margen bruto crece un 3% y supone un 51,35% de las ventas frente al 52,54% registrado a mayo de 2001. Este descenso en el ratio se produce fundamentalmente en la cadena Werdin junto a un efecto en el mix temporal de fabricación y compras. En el resto de cadenas comerciales el margen bruto experimenta una evolución positiva.
- ? El resultado bruto de explotación asciende a 18,02 millones de euros frente a los 22,09 millones obtenidos en el mismo periodo del ejercicio anterior. El resultado operativo sin tener en cuenta los gastos de estructura es un 7% inferior al registrado en el primer trimestre de 2001 y se sitúa en 31,39 millones de euros..
- ? El resultado de explotación neto de amortizaciones y provisiones se ha situado en 8,04 millones de euros frente a los 14,49 millones de euros registrados a mayo de 2001. Este descenso está fundamentalmente motivado por el fuerte incremento en las amortizaciones que crecen un 31%.
- ? De común acuerdo con el socio mayoritario ALTADIS y como accionista propietario del 25% del capital de VIAPLUS NETWOKS, S.A., el Grupo CORTEFIEL ha decidido plantear la venta o liquidación y cese en la actividad de esta sociedad de comercio electrónico, ante las dificultades surgidas para obtener las rentabilidades esperadas en los plazos previstos.

Como accionistas de esta sociedad que, a pesar del difícil entorno descrito, ha ido consiguiendo notables avances en facturación y gestión de costes, habíamos decidido y manifestado públicamente nuestra intención de no continuar invirtiendo en el proyecto. Entendemos que, de acuerdo con los más rigurosos criterios contables de máxima prudencia, debemos provisionar en el cierre del primer trimestre el impacto de la operación.

Teniendo en cuenta la inversión realizada y las provisiones ya dotadas, el impacto neto de la posible liquidación de VIAPLUS para CORTEFIEL asciende a 5,3 millones de euros. Dicho

impacto queda reducido a 2,2 millones de euros, vía recuperación de impuestos con un monto total de 3,07 millones de euros por las bases imponibles negativas generadas.

- ? Así pues, el beneficio neto atribuible a 31 de mayo de 2002 se sitúa en 2,47 millones de euros, frente a los 8,83 millones alcanzados en el primer trimestre del ejercicio anterior. Este menor beneficio se explica fundamentalmente por efecto del apalancamiento operativo negativo que se ha producido al enfrentar un primer trimestre que tradicionalmente tiene poco peso en ventas sobre el total del año, con una fuerte base de gasto y amortización de las inversiones generadas durante el ejercicio anterior para afrontar con garantía el fuerte proceso de expansión marcado por el Grupo. Este efecto se ha agravado por una sensible caída de la demanda durante la temporada de primavera y que ha provocado que las ventas a tiendas comparables del Grupo hayan descendido un 3%.
- ? A pesar del impacto de la liquidación de VIAPLUS en el resultado del trimestre, el Grupo entiende que se liberan recursos futuros para reforzar su negocio tradicional mejorando la rentabilidad y la visibilidad del beneficio en los próximos ejercicios.

Resultados

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA AL PRIMER TRIMESTRE 2002

	ACTUAL	% S/VTAS	ANTERIOR	% S/VTAS	<i>Incto%</i>
VENTAS	168,56	100%	160,53	100%	5,00
Coste de ventas	-82,00		-76,19		7,63
MARGEN BRUTO	86,56	51,35%	84,34	52,54%	2,64
Gastos operativos	-55,17		-50,72		8,77
Result. Operativo	31,39	18,62%	33,62	20,94%	-6,62
Gtos E. comercial	-5,78		-5,07		14,02
Gtos. E. distribución	-4,03		-2,65		51,96
Gtos. E. central	-3,56		-3,81		-6,54
Total. Gtos Estructura	-13,37	7,93%	-11,53	7,18%	15,95
Total Gastos	-68,54	40,66%	-62,25	38,78%	10,10
EBITDA	18,02	10,69%	22,09	13,76%	-18,41
Amortizaciones y prov.	-9,98		-7,60		31,33
EBIT	8,04	4,77%	14,49	9,03%	-44,49
Rdos. Financieros	-1,27		-1,45		
Impacto participadas	-5,91		-1,14		
Extraordinarios	-1,56		-0,55		
BAT	-0,70	-0,41%	11,35	7,07%	-106,14
Impuestos	3,07		-2,50		
Minoritarios	0,10		-0,02		
Beneficio neto	2,47	1,47%	8,83	5,50%	-71,99

Millones de euros

Ventas

Las ventas han presentado un menor crecimiento en el trimestre fundamentalmente motivado por la caída generalizada de la demanda, un buen primer trimestre 2001 como comparativo y la meteorología poco favorable durante los meses de abril y mayo. A estos efectos debemos acumular los lógicos problemas iniciales de la implantación de un nuevo modelo logístico más ágil para responder con la máxima optimización de nuestra integración vertical a las necesidades presentes y futuras de la dimensión adquirida por nuestra red de ventas.

El crecimiento de las ventas totales acumulado a mayo se situó en un 5% alcanzando 168,56 millones de euros. Las ventas en tiendas por su parte, crecieron un 3% hasta 156,34 millones de euros.

Por cadenas presentan el siguiente desglose:

VENTAS EN TIENDAS GESTIÓN PROPIA

	1er TRIM 02	1er TRIM 01	% Inclo
Cortefiel	65,67	65,90	-0,35
Springfield	64,02	63,32	1,11
Milano	6,94	6,89	0,73
Women'secret	12,94	10,40	24,42
Douglas	4,31	3,15	36,83
Otros	2,46	2,32	6,03
Total	156,34	151,98	2,87

Cifras en millones de euros

Destacamos la peor evolución del formato Cortefiel que continúa mostrando una mayor debilidad especialmente ligada al cambio de planteamiento en la promoción del Club Cortefiel en este primer trimestre, pero que comienza a dar signos inequívocos de recuperación especialmente liderados por la gestión de línea Pedro del Hierro que muestra crecimientos superiores al 20% en tiendas comparables. En este sentido esperamos una buena campaña para la temporada otoño/invierno. En Cortefiel y a pesar de la evolución mostrada, destacamos que el primer trimestre del ejercicio anterior fue el mejor del año para la cadena.

En Springfield que inició una excelente campaña de primavera en el mes de marzo, se realizó de cara al verano una apuesta en la colección muy basada en el polo de punto y, a pesar de la rápida reacción incrementando camisería y T-shirts en función de la demanda, el menor valor añadido por unidad en esta línea ha afectado negativamente a la cadena.

Como aspecto más positivo destacar la evolución de Women'secret, y Douglas, ambos con fuertes crecimientos.

A continuación desglosamos la evolución de las ventas en tiendas por países:

VENTAS EN TIENDAS GESTIÓN PROPIA POR PAÍSES

País	1er TRIM 02	1er TRIM 01	Incto %
España	112,49	107,29	4,8
Francia	6,88	7,52	-8,5
Alemania	18,25	19,78	-7,7
Portugal	12,87	12,64	1,8
Bélgica	3,43	3,06	12,1
Hungría	1,13	0,62	82,3
Austria	0,64	0,65	-1,5
Polonia	0,61	0,42	45,2
Luxemburgo	0,04	0,00	---
Total	156.34	151.98	2.9

Cifras en millones de euros

Las ventas en el área internacional reflejan, al igual que en España, una caída en la demanda, especialmente en países como Alemania y Francia donde durante la primera mitad del ejercicio el Grupo registró importantes incrementos en ventas a tiendas comparables. Ambos países, especialmente Alemania se encuentran en un entorno económico recesivo que afecta claramente al sector de consumo.

A pesar de que el menor crecimiento de las ventas con respecto al incremento de superficie comercial se explica claramente por la inmadurez las nuevas tiendas abiertas en el extranjero y la situación de la economía en Europa, la Dirección del Grupo Cortefiel ha decidido sustituir en sus funciones al Director General de la División Internacional, el Sr. Alain Moreaux.

De igual modo, y ante la persistencia de un entorno económico adverso en Europa, las inversiones previstas fuera de España seguirán su ritmo de moderación y adaptación a la evolución del consumo y la demanda priorizando las mejores oportunidades comerciales y de mayor rentabilidad y abriendo nuevos mercados sólo a través de franquicia como ha sido el caso de Woman'Secret en Australia, Rusia, Chile y Perú durante el trimestre y Springfield en Rusia, Canadá, Jordania y Venezuela con posterioridad al cierre.

A continuación detallamos la evolución de las ventas comparables por formatos durante el periodo:

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS COMPARABLES POR TRIMESTRES EN %

	1T01	2T01	1S01	3T01	4T01	Acum 2001/02	1T02
Cortefiel	2	-3	0	-10	-5	-5	-6
Springfield	3	1	2	2	-3	1	-1
Milano	5	5	5	-3	-7	-1	-4
Women'sec	4	3	3	14	4	6	-2
Douglas	11	11	11	5	8	9	14
Total	3	0	1	-3	-3	-1	-3

Tiendas

FORMATO	APERTURAS NETAS		TIENDAS EXISTENTES	
	1er TRIM 02		Mayo 02	
	1er TRIM 01	Mayo 01	Mayo 02	Mayo 01
CORTEFIEL	2	12	215	200
SPRINGFIELD*	5	76	347	332
WOMEN'SECRET	11	11	121	88
MILANO	0	3	17	17
DOUGLAS	3	5	39	29
OTROS	1	0	9	8
TOTAL	22	107	748	674
ESPAÑA	14	21	502	445
INTERNACIONAL	8	86	246	229

*Incluye werdin

FORMATO	APERTURAS PREVISTAS 2002		
	ESPAÑA	INTERNACIONAL	TOTAL
CORTEFIEL	14	2	16
SPRINGFIELD	14	19	33
WOMEN'SECRET	17	12	29
MILANO	0	0	0
DOUGLAS	11	1	12
OTROS	3	0	3
TOTAL	59	34	93

No considera cierres

Evolución del margen

Respecto a la evolución del MARGEN BRUTO, durante el primer trimestre se ha producido un incremento del 2,6% lo que sitúa el ratio en un 51,35% de las ventas, inferior en 1,19 puntos porcentuales al registrado en el mismo periodo del año anterior. Este descenso en el ratio se produce fundamentalmente en la cadena Werdin junto a un efecto en el mix temporal de fabricación y compras. En el resto de cadenas comerciales el margen bruto experimenta una evolución positiva. También, aunque en menor medida ha incidido el impacto de la implantación de los nuevos operativos logísticos y una gestión prudente del inventario. A pesar de esta situación, a lo largo del ejercicio la evolución de la línea de Pedro del Hierro y las mejoras que se están alcanzando en inventarios con reducción de stock obsoleto apuntan a una recuperación.

Así mismo debemos señalar que el primer trimestre del ejercicio anterior registró la mayor contribución a la cifra anual de ventas en la historia del Grupo alcanzando el 24% de las ventas del año frente a una media histórica del 18%. Al coincidir con un elevado margen bruto, el efecto producido se traslado al resto de márgenes consiguiendo un primer trimestre excepcionalmente rentable con respecto a la media histórica.

El margen bruto de explotación EBITDA decrece un 18% y se sitúa en 18,02 millones de euros lo que supone un 10,69% de las ventas frente al 13,76% alcanzado en el mismo periodo del ejercicio anterior, debido a que el total de la partida de gastos mantiene a mayo un ritmo de crecimiento, +10%, muy por encima del crecimiento de los ingresos. Si bien dicho crecimiento es consecuencia del proceso de expansión que está realizando el Grupo, la evolución previsible a corto plazo implica una mayor proporcionalidad con las ventas, al ser los trimestres restantes en especial el cuarto, de mayor peso en ventas, mientras que la distribución de los gastos durante el año es más lineal.

A pesar de esta situación los gastos operativos han evolucionado satisfactoriamente creciendo un 8,77%, sensiblemente por debajo del crecimiento en superficie comercial, indicador de que las distintas direcciones comerciales han sabido graduar y gestionar la componente variable del gasto ante la caída de la demanda.

De la partida de gastos de estructura, el mayor incremento se produce en la estructura de distribución con un crecimiento del 52%, al aumentar la compañía las inversiones y el gasto en este capítulo con el objetivo de cubrir las futuras necesidades que se producirán con el previsible incremento de la venta en la nueva superficie comercial así como mejorar la gestión de la mercancía en tiendas, almacenes y aprovisionamiento a través de los nuevos operativos logísticos implantados..

Los gastos de estructura comercial moderan su ritmo de crecimiento al 14% recogiendo todavía el efecto de la incorporación de equipos de planificación y en estructura central decrecen un 7%.

El margen neto de explotación EBIT incorpora el elevado crecimiento de las amortizaciones generado por las nuevas tiendas incorporadas, las reformas acometidas y las inversiones en tecnología, instalaciones logísticas y procesos. Este crecimiento de amortizaciones y provisiones que asciende al 31% produce un sensible empeoramiento del margen EBIT que se sitúa en el 4,77% de las ventas frente al 9,03% registrado a mayo de 2001.

El peso de los resultados financieros negativos ha continuado fuerte en el periodo, pero mejora con respecto al periodo anterior situándose en -1,27 millones de euros frente a los -1,45 millones del mismo periodo del ejercicio 2001/02.

Impacto de participadas y beneficio del ejercicio.

VIAPLUS.

De común acuerdo con el socio mayoritario ALTADIS y como accionista propietario del 25% del capital de VIAPLUS NETWOKS, S.A., el Grupo CORTEFIEL ha decidido plantear la venta o liquidación y cese en la actividad de esta sociedad de comercio electrónico, ante las dificultades surgidas para obtener las rentabilidades esperadas en los plazos previstos.

Como accionistas de esta sociedad que, a pesar del difícil entorno descrito, ha ido consiguiendo notables avances en facturación y gestión de costes, habíamos decidido y manifestado públicamente nuestra intención de no continuar invirtiendo en el proyecto. Entendemos que, de acuerdo con los más rigurosos criterios contables de máxima prudencia, debemos provisionar en el cierre del primer trimestre el impacto de la operación.

Teniendo en cuenta la inversión realizada y las provisiones ya dotadas, el impacto neto de la posible liquidación de VIAPLUS para CORTEFIEL asciende a 5,3 millones de euros. **Dicho impacto queda reducido a 2,2 millones de euros** vía recuperación de impuestos con un monto total de 3,07 millones de euros por las bases imponibles negativas generadas.

Así pues, la partida de impacto de participadas que agrupa los resultados de VIAPLUS y otras pequeñas compañías del Grupo así como la dotación al fondo de comercio de consolidación, refleja un saldo negativo de -5,91 millones de euros, frente a los -1,14 millones del primer trimestre de 2001.

El beneficio neto se sitúa de este modo en 2,47 millones de euros, frente a los 8,83 millones registrados en el mismo periodo del ejercicio anterior.