



Universidad de Valladolid

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES, JURÍDICAS Y DE LA
COMUNICACIÓN

Grado en Administración y Dirección de Empresas

TRABAJO DE FIN DE GRADO

Análisis económico y financiero del sector textil. Un estudio comparativo entre Adolfo Domínguez, S.A., Bimba & Lola Studio, S.L. y Sociedad Textil Lonia, S.A.

Presentado por Judit San Deogracias García

Tutelado por M^a Cristina de Miguel Bilbao

Segovia, 25 de Junio de 2015

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	5
---------------------------	----------

CAPÍTULO 1

PRINCIPALES RASGOS CARACTERÍSTICOS DEL SECTOR TEXTIL

1.1. LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR TEXTIL: EL CASO ESPAÑOL.....	9
1.2. HISTORIA Y DATOS DE LAS EMPRESAS OBJETO DE ANÁLISIS.....	11
1.2.1. ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	12
1.2.2. SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	13
1.2.3. BIMBA & LOLA, S.L.	14
1.3. ANÁLISIS DEL SECTOR.....	14
1.3.1. ANÁLISIS EXTERNO.....	15
a) Análisis PEST (Entorno general).....	15
b) Análisis de las fuerzas competitivas de Porter (Entorno específico).....	17
1.3.2. ANÁLISIS INTERNO	20
a) Análisis DAFO	20

CAPÍTULO 2

ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA ENTRE ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A., BIMBA & LOLA STUDIO, S.L. Y SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.

2.1. ANÁLISIS PATRIMONIAL	25
2.1.1. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL ACTIVO.....	25
2.1.1. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	28
2.2. ANÁLISIS DE FINANCIACIÓN	30
2.2.1. FINANCIACIÓN A CORTO PLAZO	30
2.2.2. FINANCIACIÓN A LARGO PLAZO.....	35
2.3. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD.....	38
2.3.1. LA RENTABILIDAD ECONÓMICA.....	38
2.3.2. LA RENTABILIDAD FINANCIERA.....	41
CONCLUSIONES	43
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	46
ANEXO.....	48

ÍNDICE DE FIGURAS

1.1. Árbol genealógico de la familia Domínguez	11
1.2. El modelo de las cinco fuerzas de Porter.....	18

ÍNDICE DE TABLAS

2.1. Porcentajes verticales de la estructura económica de AD, S.A.	26
2.2. Porcentajes verticales de la estructura económica de B&L Studio, S.L.	26
2.3. Porcentajes verticales de la estructura económica de STL, S.A.	26
2.4. Porcentajes verticales de la estructura financiera de AD, S.A.	28
2.5. Porcentajes verticales de la estructura financiera de B&L Studio, S.L.	28
2.6. Porcentajes verticales de la estructura financiera de STL, S.A.	29
2.7. Evolución del capital circulante (miles de €)	31
2.8. Evolución del ratio de solvencia a corto plazo	32
2.9. Evolución del ratio de prueba ácida	34
2.10. Evolución del ratio de solvencia a largo plazo.	35
2.11. Evolución del ratio de endeudamiento	36
2.12. Evolución del ratio de estabilidad	37
2.13. Evolución del margen sobre ventas	39
2.14. Evolución de la rotación de activos	40
2.15. Porcentajes de la rentabilidad económica.....	40
2.16. Porcentajes de la rentabilidad financiera	42

ÍNDICE DE GRÁFICOS

1.1. Evolución del número de empresas en la industria textil y de confección a nivel nacional.	10
2.1. Representación del capital circulante	32
2.2. Representación del ratio de solvencia a corto plazo	33
2.3. Representación del ratio de prueba ácida	34
2.4. Representación del ratio de solvencia a largo plazo	36
2.5. Representación del ratio de endeudamiento	37
2.6. Representación del ratio de estabilidad	38
2.7. Representación de la rentabilidad económica	41
2.8. Representación de la rentabilidad financiera	42

INTRODUCCIÓN

El objetivo principal de este trabajo consiste en estudiar la situación económico-financiera de las empresas Bimba & Lola Studio, S.L., Adolfo Domínguez, S.A. y Sociedad Textil Lonia, S.A.

El período elegido para realizar dicho estudio consta de cuatro años, el cual se comprende entre el 28 de febrero de 2009 y el 28 de febrero de 2013.

Para la obtención de la información económica y financiera necesaria se ha utilizado la base de datos AMADEUS. De esta manera se ha obtenido el Balance de Situación consolidado y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada de cada una de las empresas objeto de estudio.

Además, se aplicarán los conocimientos adquiridos en las asignaturas de Contabilidad Financiera, Análisis de los Estados Contables, Contabilidad de Gestión y Auditoría, que serán de gran ayuda a la hora de desarrollar las cuestiones clave que se plantean en el trabajo.

Uno de los motivos que ha impulsado a elegir estas empresas como foco principal del trabajo es el hecho de que las tres firmas se hallan estrechamente relacionadas entre sí, no sólo por formar parte del mismo sector, sino porque todas provienen de la misma familia, llevando consigo un apellido especialmente conocido, el apellido Domínguez. La otra razón es lo interesante que resulta mezclar dos temas tan diferentes a simple vista, pero a la vez tan relacionados, como es la moda y la contabilidad de una empresa.

Este trabajo se estructura en dos capítulos. En el primero, se explica todo lo necesario para conocer a las empresas de una forma más individualizada, así como el sector en el que operan. A lo largo del capítulo se explica cómo ha sido la evolución del sector textil a nivel nacional, la historia de cada una de las empresas, etc. También se realiza un análisis interno y externo del sector, donde se pondrá en evidencia las fortalezas y debilidades a las que se enfrentan, la competencia actual existente en el sector, entre otros.

En el segundo capítulo, se efectúa un análisis económico y financiero de las tres empresas anteriormente mencionadas pertenecientes al sector textil. Para ello, se realiza un análisis de la evolución y composición de las principales partidas del balance de situación basado en el estudio de porcentajes verticales. Por otro lado, se realiza el cálculo e interpretación de los principales ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad.

Por último, con los resultados obtenidos a lo largo de todo el proceso se elaboran las conclusiones finales.

CAPÍTULO 1

PRINCIPALES RASGOS CARACTERÍSTICOS DEL SECTOR TEXTIL

1.1. Evolución del sector textil: el caso español

La industria textil es aquella que agrupa todas las actividades encargadas de la fabricación y obtención de fibra, hilado, tejido y tintado, para después dar lugar al acabado y confección de las diferentes prendas y vestidos.

En la actualidad, es uno de los sectores más representativos de la economía del país, así como también, es uno de los más conocidos a nivel mundial. Entre las muchas claves del éxito de la moda española se encuentra con que ha sabido adaptarse perfectamente a las diferentes etapas, elaborando los tejidos y las prendas acorde a los gustos de sus consumidores. Además, ha sido capaz de mantener una relación precio-calidad muy estable a lo largo del tiempo, lo que ha conseguido una gran fidelidad por parte de su público; por no mencionar la originalidad y la creatividad a la hora de realizar y producir los diseños, que más que una característica se considera como una seña de identidad de la moda española, que no ha hecho otra cosa sino que abrir sus puertas hacia el mercado exterior, dando paso a una fuerte internacionalización.

Se va a realizar un breve repaso de los hechos acaecidos en la industria textil a lo largo del siglo XX, que han marcado un antes y un después en la moda española, para después terminar explicando cómo se encuentra la situación en el siglo XXI.

Tras finalizar la guerra civil, la sociedad se vio envuelta en una precariedad insostenible. La restricción a las importaciones supuso un duro golpe a la industria textil, debido a la existencia de barreras que impedían la entrada de maquinaria y materias primas dentro del país. Los logros y el volumen de producción alcanzado hasta el inicio de la guerra se desvanece, y no se comienza a ver de nuevo la luz hasta finales de la década de los 50.

En 1959, gracias al Plan de Estabilización Económica, empiezan a aparecer los primeros síntomas de recuperación que traerán consigo de nuevo las importaciones, lo que se va a considerar como el inicio de una nueva etapa. Esta nueva fase vendrá acompañada de un crecimiento industrial que se prolongará hasta la década de los 80, y de la que el sector textil será el principal beneficiado.

Como consecuencia de la expansión que experimenta la economía española, el sector textil aumenta considerablemente sus niveles de producción. Hasta el momento sólo se había utilizado el textil de cabecera básico (hilados y tejidos), pero se produce la aparición de la industria del vestuario, donde lo prioritario era tener la capacidad de producción suficiente para abastecer a la demanda.

En los años 80, se produce un estancamiento del sector textil-confección, por lo que se necesita urgentemente un cambio de rumbo. Para ello, se elabora un plan de reconversión donde la producción queda situada en un segundo plano, centrándose más en el desarrollo de actividades enfocadas al producto, a la calidad y a la distribución del mismo, así como el marketing.

A pesar del cambio que se produce en la estructura, dentro del país continúa habiendo un mayor número de exportaciones que de importaciones. La presencia de la moda española se limita principalmente al ámbito nacional, con apenas presencia en el mercado exterior.

Sin embargo, esto no dura mucho. Gracias a la reciente estrenada globalización entre países, la internacionalización comienza a abrirse paso, y las empresas textiles españolas salen fuera de las fronteras del país, consolidándose en el mercado exterior mediante la construcción de fábricas propias, *joint-venture* o mediante la subcontratación de actividades.

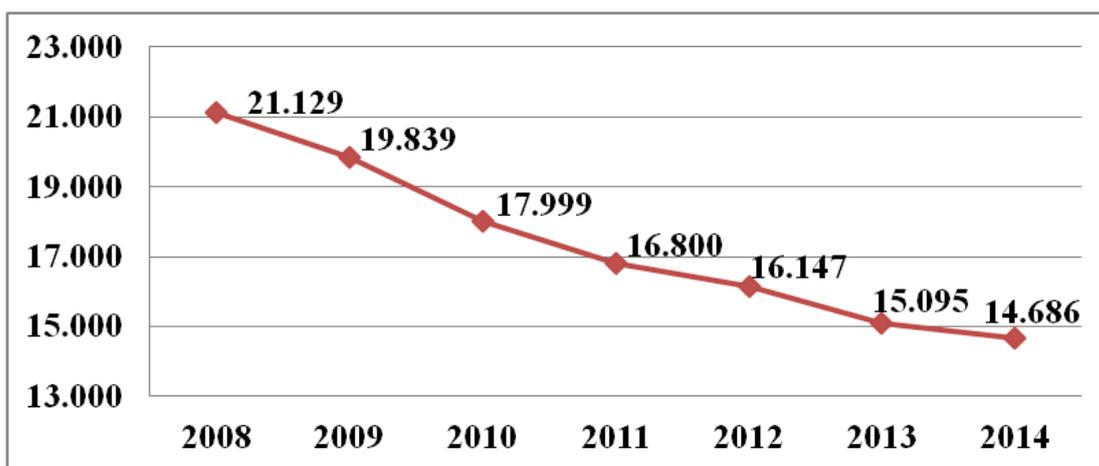
Con el cambio de siglo, se pone en uso el lema “renovarse o morir”, y eso es lo que les ocurre a todos aquellos fabricantes que se muestran reacios a utilizar nuevos tejidos, ya que el sector del algodón entra en desuso y desaparece por completo. Debido a las bajas existentes en el sector como consecuencia de la renovación, se produce un descenso de la población ocupada del sector.

El período 2000-2007 será el último en el que la economía de nuestro país experimenta una gran expansión. A consecuencia de la buena situación financiera de ese momento, el consumo de productos textiles aumenta de forma notoria. No podemos decir lo mismo del número de ocupados del sector, que fue descendiendo de manera acusada durante dicho período, pasando de 244.257 empleados hasta situarnos en los 150.643 en 2007, lo que supone un descenso de un 38,32%.

A partir del año 2007, coincidiendo con el inicio de la crisis económica, el sector textil-confección entra en un gran declive, pues el número de ocupados en el sector continúa disminuyendo a pasos agigantados, numerosas empresas se ven en la obligación de cerrar sus puertas al público, y la situación no hace otra cosa que empeorar.

En el siguiente gráfico se muestra cómo ha ido disminuyendo considerablemente el número de empresas en el sector textil-confección desde el inicio de la crisis hasta el momento actual.

Gráfico 1.1.: Evolución del número de empresas en la industria textil y de confección a nivel nacional



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística.

Con los datos obtenidos en la página oficial del Instituto Nacional de Estadística (INE) que aparecen reflejados en el Gráfico 1.1., se puede observar cómo los primeros efectos de la crisis se dejan entrever a partir del año 2008, y a medida que pasan los años no han hecho más que agravarse.

Al cierre del ejercicio 2008, el sector textil-confección contaba con 21.129 empresas, de

las cuales 7.948 se dedicaban a la industria textil y 13.181 a la confección de prendas de vestir. Si se presta atención al dato obtenido a cierre del ejercicio 2014, se ve que la situación es alarmante. El número de empresas ha disminuido en 6.443, contando con un total de 14.686 empresas, de las que 6.039 pertenecen a la industria textil y 8.647 a la confección.

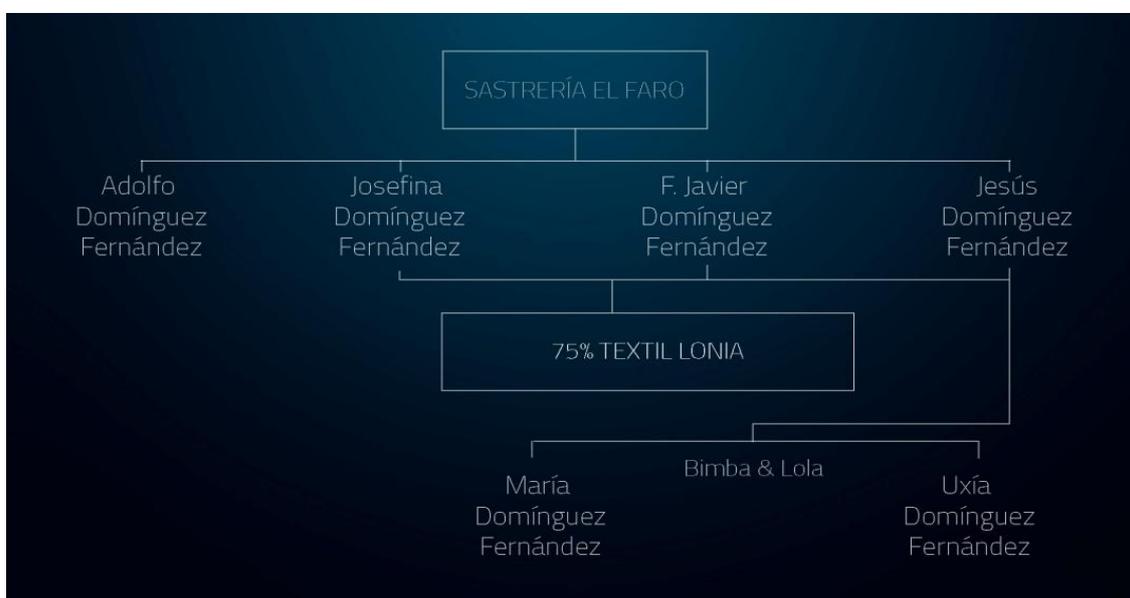
La vida del sector textil-confección siempre ha estado marcada por una serie de altibajos, en la que solamente han podido sobrevivir aquellas empresas más fuertes y que han sido capaces de adaptarse a los intensos procesos de reconversión. A pesar de la fuerte presencia española en el mercado exterior y de la creciente globalización, en la actualidad se encuentra en una fase de declive de la que por el momento resulta imposible salir.

1.2. Historia y datos de las empresas objeto de análisis

Una vez explicados los rasgos generales del sector textil-confección, se centra la atención sobre las empresas que van a ser objeto de análisis: *Bimba & Lola, S.L.*, *Sociedad Textil Lonía, S.A.* y *Adolfo Domínguez, SA.* En este apartado se va a realizar un breve resumen, explicando el año de constitución de las mismas, los puntos geográficos donde operan, así como las principales características de cada una de ellas.

Las tres empresas elegidas para realizar el estudio tienen dos puntos en común: el apellido Domínguez y su origen en la sastrería El Faro. Siempre se ha dado por supuesto que el gran diseñador de la familia ha sido Adolfo, pero detrás de las otras dos grandes empresas se encuentran unas personas con una gran capacidad de innovación, que han sabido hacerse un hueco en el mundo de la moda, y que hoy en día, son de reconocido prestigio dentro y fuera de nuestro país.

Figura 1.1.: Árbol genealógico de la familia Domínguez



FUENTE: http://www.elconfidencial.com/empresas/2014-10-31/textil-lonia-el-duende-de-oro-del-clan-dominguez_429406/

1.2.1. Adolfo Domínguez, S.A.

Tras finalizar sus estudios de Bellas Artes y cinematografía en París en 1973, Adolfo regresa a su ciudad natal, Ourense, tomando como base la pequeña sastrería familiar dirigida por sus padres, donde tiene lugar la apertura de su primera tienda textil en 1976.

A comienzos de la década de los años 80, lanza una campaña publicitaria bajo el lema “*la arruga es bella*”, causando un gran impacto tanto en el sector de la moda como el sector publicitario.

En 1982 se produce la apertura de la que será su primera tienda en la capital del país, Madrid; abriendo seguidamente otra en la ciudad de Barcelona.

Dado que la firma comienza a tener mayor notoriedad, en 1985 pone a la venta la primera línea de ropa dirigida a la mujer, *AD Mujer*, ya que hasta el momento sólo se había centrado en el diseño de ropa para hombre, operando bajo la marca *AD Hombre*. Esto supuso el impulso definitivo para presentar sus diseños en las pasarelas de Madrid y París, teniendo una gran aceptación por parte del público.

Como consecuencia del devastador incendio que se produce en 1991 en la sede principal de *Adolfo Domínguez, S.A.* (en adelante *AD, S.A.*) se decide cambiar la forma de producción y comercialización, adoptando por ello el sistema de integración vertical (vertical retailer), por el que la propia empresa asume las funciones de diseño, producción, comercialización y distribución; además de este nuevo sistema, también se apuesta por el just in time, con el que Adolfo consigue mantener conectadas todas las tiendas entre sí, sabiendo en todo momento el número de prendas disponibles en cada una de ellas, lo que permite realizar la producción necesaria manteniendo un stock igual a cero.

En 1994 comienza a expandirse fuera de las fronteras de nuestro país, abriendo su primera tienda en Portugal. *Adolfo Domínguez, S.A.*, durante la década de los 90, además de comenzar a internacionalizarse también apuesta por una diversificación de sus productos.

Un acontecimiento especialmente relevante fue cuando en 1997 entra a cotizar en el mercado continuo de la bolsa de Madrid.

Con el cambio de siglo, salen al mercado una gran variedad de nuevas líneas de productos: *U by Adolfo Domínguez* (2000), *Adolfo Domínguez + y U +* (2004), *Adolfo Domínguez Kids* (2004), *Mi Casa* (2005), *Joyas* (2005), *Mascotas* (2008), *Novias* (2008).

Otro hecho relevante fue la apertura a finales de 2010 de su primera flagship store en la calle Serrano de Madrid. En ella se puede encontrar todas las líneas de la firma distribuidas en los 5 pisos de que dispone el edificio.

A día de hoy, *AD, S.A.* cuenta con 616 tiendas, de las que 121 son tiendas propias con gestión directa, 201 franquicias y 294 córners con gestión directa, que se encuentran repartidas en 40 países de todo el mundo aproximadamente. La firma española tiene presencia en cuatro de los cinco continentes.

Debido a la crisis existente, *Adolfo Domínguez, S.A.* se ha visto en la obligación de

aplicar un Expediente de Regulación de Empleo (ERE) a 105 de sus empleados, como consecuencia del cierre de 53 tiendas distribuidas entre España y Portugal, y otros 17 establecimientos en el exterior. Sin embargo, esta situación no es nueva para *AD, S.A.*, ya que en 2012 tuvo que realizar otra regulación de empleo a 42 de sus trabajadores.

Otro hecho reciente que deja en evidencia la precariedad vivida en *AD, S.A.* es el anuncio por parte de la empresa del cierre de la línea de ropa dirigida a los niños, *Adolfo Domínguez Kids*, la cual ya se ha dejado de comercializar a través de la web.

1.2.2. Sociedad Textil Lonia, S.A.

Sociedad Textil Lonia, S.A. (en adelante *STL, S.A.*) surge cuando Josefina, Francisco Javier y Jesús Domínguez, hermanos del conocido modista, deciden emprender un camino diferente al de su hermano en el mundo de la moda. La sociedad se constituye en 1997, gracias al capital obtenido de sacar a bolsa el 60% de *Adolfo Domínguez, S.A.*, decisión tomada por el propio Adolfo.

En 1998, un año después de su constitución, la sociedad firma un contrato con la diseñadora Purificación García, a través del cual *STL, S.A.* obtiene el beneplácito para la fabricación, producción y distribución de la marca *Purificación García*, que recibe el nombre de su creadora. Es entonces cuando diseñan los primeros modelos y sacan al mercado su primera colección, teniendo una gran acogida por parte de los clientes.

Con el propósito de seguir creciendo, en 2001 el grupo llega a un acuerdo con la diseñadora Carolina Herrera para poder comercializar su segunda marca, *CH Carolina Herrera* (en adelante *CH*). Los derechos de distribución que hasta ese momento pertenecían al grupo Puig, son comprados por *STL, S.A.*

En cuanto a las líneas de producto que comercializan ambas marcas, especialmente *CH*, puede decirse que van dirigidas a personas con un poder adquisitivo medio-alto, interesadas en los diseños de lujo. Principalmente, su público objetivo son mujeres de edades comprendidas entre los 30-45 años.

Para la marca *Purificación García* la sociedad diseña una línea de ropa dirigida a la mujer, comercializando también otras líneas de producto donde predominan bolsos, complementos (cinturones, fulares, etc.), bisutería y fragancias. También posee una línea de ropa, complementos y fragancias dirigida al sector masculino.

En el caso de *CH* la línea de productos ofertada es muy similar a la de *Purificación García*, pero con la excepción de que también dispone de una línea de ropa diseñada para los más pequeños de la casa y otra línea para mascotas. En las líneas de mujer y hombre, predomina un estilo mucho más juvenil y con una visión más elegante que en *Purificación García*, que prefiere un estilo más clásico y sencillo, similar al estilo de *AD*.

Es interesante destacar que a día de hoy, *STL, S.A.* se sitúa como la séptima empresa española dedicada al sector de la moda que registra un mayor volumen de ventas.

El 75% de la sociedad pertenece a los hermanos Domínguez, accionistas mayoritarios de *STL, S.A.*, mientras que el otro 25% pertenece al grupo Puig.

A finales de año, el grupo tiene a su disposición 516 tiendas repartidas en 38 países de todo el mundo, de las cuales 129 pertenecen directamente a *STL, S.A.* Las restantes son

gestionadas en su mayoría a través de franquicias. De esos 516 establecimientos, 236 operan bajo la marca de *CH* y 280 con la marca *Purificación García*. Además, cuentan con más de 2.300 empleados.

1.2.3. Bimba & Lola, S.L.

De las tres empresas familiares es la más reciente en el mundo de la moda, pero no por ello la menos importante. *Bimba & Lola, S.L.* (en adelante *B&L, S.L.*) fue creada en 2005 por Uxía y María Domínguez, hijas de Jesús Domínguez y sobrinas de Adolfo Domínguez.

En 2006, prueban suerte y abren su primera tienda en Bilbao. En menos de un año, se encuentran dirigiendo alrededor de 70 tiendas, distribuidas todas ellas por España.

Su expansión hacia el mercado exterior se inicia en el año 2008 con la apertura de su primera tienda en la capital francesa.

B&L, S.L. es mundialmente conocida por el logo que representa a la marca, un galgo, el cual hace referencia a las mascotas de una de las diseñadoras.

Resulta interesante decir que su público objetivo es la mujer. Sus diseños se centran exclusivamente en el prototipo de mujer actual, es decir, una mujer moderna e independiente de edad comprendida entre los 20-50 años. Desarrolla una línea de ropa, pero además cuenta con una línea de bolsos, zapatos, bisutería, marroquinería y accesorios.

Cada vez son más los mercados en los que la firma va dejando huella, donde se puede encontrar una gran fusión de culturas provenientes de todas las partes del mundo.

Durante el año 2013 se produce la apertura de numerosas tiendas, dejando una vez más evidencia del rápido crecimiento que la empresa está experimentando. Deciden explorar nuevos mercados, como Singapur y Chile; pero también seguir aumentando los puntos de ventas en países donde ya se encontraba presente, como ocurre en la ciudad de Guadalajara (México) donde abrieron una nueva tienda, sumando ya un total de 8 tiendas distribuidas por todo el país. Otro ejemplo son los Emiratos Árabes, donde tuvo lugar la apertura de su segunda tienda.

Ya en el año 2014, de cara a seguir con su proceso de internacionalización, *B&L, S.L.* planea entrar en uno de los países de la UE con mayor peso en el sector de la moda, Alemania, donde a día de hoy ya cuenta con dos puntos de venta.

Bimba & Lola, S.L. en febrero de 2014 alcanza un total de 184 tiendas, 27 establecimientos nuevos respecto al año anterior, que se hayan distribuidas en 17 países, de las cuales 65 se encuentran en modo franquicia, 76 son tiendas propias de la firma y 43 son córners. La plantilla de la empresa se compone por 678 trabajadores.

1.3. Análisis del sector

Hasta el momento, sólo se ha realizado una descripción superficial de los principales puntos característicos del sector con el que se va a trabajar, así como también de las empresas que se han elegido como objeto de estudio.

Sin embargo, según Bueno (1991), afirma que para conocer un sector en profundidad se han de tener en cuenta tres elementos fundamentales:

1. La capacidad y el grado de concentración que tiene el sector con el que se va a trabajar.
2. El nivel de competitividad del sector (Porter), es decir, la amenaza de productos sustitutivos, la rivalidad en la industria, los competidores potenciales, así como el poder negociador de los proveedores y clientes.
3. El punto de madurez en el que se encuentra el sector, y cuál es su posicionamiento actual frente a la competencia.

Con el propósito de evaluar y conocer a fondo estos tres elementos, se va a llevar a cabo un análisis externo e interno del sector.

1.3.1. Análisis externo

El análisis externo tiene como función prioritaria detectar qué factores del entorno son los que afectan al sector con el que se está trabajando, en este caso el sector textil-confección.

Para facilitar el estudio, se va a desagregar el entorno en: entorno general, donde tendrá lugar un análisis PEST, y en entorno específico, el cual se va a estudiar a través de las fuerzas de Porter.

a) Análisis PEST (Entorno general)

El análisis PEST se utiliza con el propósito de conocer los aspectos más generales del entorno.

De acuerdo con Johnson y Scholes (1997) para realizar dicho estudio se deben considerar aquellas influencias que hayan sido especialmente relevantes en el pasado, con vistas a saber si en el futuro tendrán un menor o mayor grado de relevancia para la empresa y sus competidores.

Este análisis se compone fundamentalmente por 4 factores:

- *Factores político-legales*

Según Guerras y Navas (2012) y Kotler (2000), los factores político-legales son aquellos que se forman a partir de la combinación de políticas, leyes y normas implantadas por las administraciones públicas, y que de una forma u otra condicionan la forma de pensar y actuar de los individuos y empresas.

Las empresas que actualmente se encuentran dentro de la industria textil, incluyendo las empresas que son objeto de análisis (*Bimba & Lola, S.L., Adolfo Domínguez, S.A. y Sociedad Textil Lonía, S.A.*) se enfrentan a diferentes normativas debido a su expansión por numerosos países. Estas leyes son implantadas de forma individualizada de acuerdo a la situación política, la fiscalidad y la normativa laboral vigente en cada uno de los países en los que operan.

Un factor muy importante a tener en cuenta por las empresas del sector es la homogeneización de las tallas entre los países donde están presentes. Esta ley se propuso 7 años atrás, pero fue pospuesta hasta el 2014 debido a la mella que hizo la

crisis económica en el mundo textil, suponiendo unos costes muy elevados para las empresas implantar dicha ley. En la actualidad, las empresas siguen incumpliendo esta norma, y los clientes pueden encontrar diferentes tipos de tallajes dentro de un mismo país, y más en particular, encontrar dentro de una misma tienda prendas donde las tallas no son iguales.

Otro criterio a tener en cuenta son las políticas de empleo que éstas deben cumplir, las cuales son establecidas de acuerdo a un Código de Conducta, mediante el cual se elimina totalmente la discriminación, dando lugar a la igualdad de oportunidades y al respeto de los derechos de los trabajadores.

- Factores económicos

Los factores que se engloban dentro de la economía son definidos como aquellos que *“afectan a la naturaleza y la dirección del sistema económico donde se desenvuelve la empresa, y además vienen dados por sus principales indicadores económicos.”* (Guerras y Navas, 2012, p.87)

Analizando los factores económicos que afectan al sector textil, se expone como primer principio el descenso de los tipos de interés, lo que ha llevado a las empresas a poder endeudarse más fácilmente dada la situación actual.

Actualmente, la crisis económica sigue haciendo mella a nivel mundial desde que comenzara a finales del año 2007. Esto ha provocado que la situación financiera de muchas familias y empresas haya empeorado hasta el punto de reducir su consumo al máximo, debido a un descenso de los salarios en el caso de los individuos; y a la reducción de la producción, el despido de trabajadores o incluso la quiebra en el caso de las empresas.

Por tanto, los efectos de la crisis se traducen en un aumento descontrolado del desempleo y una reducción considerable del volumen de compra por parte de los clientes, lo que ha generado unos consumidores mucho más sensibles a los precios.

Volviendo a las empresas objeto de análisis, *AD, S.A.* a raíz de la crisis se ha visto obligado a cerrar un gran número de tiendas debido a las pérdidas obtenidas a cierre de ejercicio, lo que ha supuesto que muchas familias se queden sin trabajo. Por el contrario, para *Bimba & Lola, S.L.* y *STL, S.A.* la situación es diferente. El número de tiendas de ambas empresas se ha incrementado considerablemente, aprovechando de forma gratificante las expansiones que están realizando hacia los nuevos países emergentes, como por ejemplo, Asia, Latinoamérica, entre otros.

Otro factor a tener en cuenta es el tipo de cambio existente en los diferentes países donde operan las empresas.

- Factores socio-culturales

Los factores socio-culturales se pueden definir como aquellos que *“recogen tanto las creencias, valores, actitudes y formas de vida de las personas que forman parte de la sociedad como las condiciones culturales, ecológicas, demográficas, religiosas, educativas y étnicas del sistema social en su conjunto.”* (Guerras y Navas, 2012, p. 87)

En este apartado, se hace referencia al aumento de la presencia de la mujer en el ámbito laboral, sobre todo en el sector textil-confección, el cual se halla compuesto en su

mayoría por mujeres.

Actualmente, el grado de importancia que las personas otorgan a su imagen y a la moda ha aumentado notablemente. Los clientes quieren llevar los últimos modelos pagando por ellos un precio asequible. Por ello, el aumento del gasto que se realiza en ropa ha superado de manera preocupante al gasto realizado en alimentación, el cual ha ido disminuyendo progresivamente.

Gracias a la presente globalización se ha conseguido fusionar las tendencias a nivel mundial, donde la diferenciación entre prendas es ya casi inexistente, por lo que hoy en día no es difícil vestirse como los famosos que aparecen en televisión, pagando por ello un precio menor.

También destacar como un aspecto socio-cultural, el aumento de la preocupación por el medio ambiente y los seres que habitan en él. Cada vez son más las empresas que disponen de políticas de RSC, donde se exponen temas relacionados con la concienciación con el medio que les rodea.

En el caso de las empresas que analizamos, *Adolfo Domínguez, S.A.* fue el primero en utilizar elementos ecológicos para la fabricación de los tejidos, tales como el lino y la alpaca, dejando en evidencia la concienciación que el diseñador tiene con el medio ambiente. Además, tanto *AD, S.A.* como *CH* disponen de una línea de ropa dirigida a las mascotas de la casa. Pero no sólo ellos muestran cariño hacia los animales, sino que el logo principal de *Bimba & Lola, S.L.* es un galgo, en representación de las dos mascotas que tiene una de las diseñadoras de la marca.

- *Factores tecnológicos*

Kotler (2000) considera la tecnología como un elemento de gran importancia, además de ser la responsable de que se hayan podido llevar a cabo grandes descubrimientos, siendo mucho de ellos considerados actualmente como factores imprescindibles en el estilo de vida de la sociedad.

El rápido avance de la tecnología en los últimos años, ha facilitado de manera considerable la vida de las personas a la hora de obtener de información sobre algún aspecto que les pueda interesar sobre una determinada marca o empresa, todo ello sin tener que salir de casa. Por ejemplo, a través de las redes sociales como Facebook, Twitter o también a través de los blogs, o sus propias páginas web, los clientes pueden ver los catálogos de las últimas colecciones que las marcas lanzan al mercado, saber cuál es la tienda más cercana a su ubicación, así como también saber si la prenda deseada se encuentra disponible en la tienda en ese momento o no.

Esto ha influido positivamente a la hora de realizar compras por internet. La facilidad de uso y de pago con este nuevo canal de ventas, ha hecho que los clientes se muestren menos reacios a realizar sus compras on-line; además, para todas aquellas marcas que no disponen de tiendas físicas, sino que solamente comercializan sus productos a través de una plataforma virtual, esto ha supuesto una oportunidad importante para el incremento de sus ventas.

b) Análisis de las fuerzas competitivas de Porter (Entorno específico)

Este modelo sirve para complementar al análisis PEST, y su misión consiste en filtrar las características más importantes del sector mediante un estudio del entorno

específico.

De acuerdo con el modelo de las fuerzas competitivas propuesto por Porter (1982), se puede averiguar en qué estado se encuentra actualmente la competencia dentro de una industria; así como también, mediante la actuación conjunta de las fuerzas, se puede valorar la rentabilidad potencial que se genera dentro de la propia industria.

Figura 1.2.: El modelo de las cinco fuerzas de Porter



FUENTE: Elaboración propia a partir de Porter (1982).

- Rivalidad en la industria

El sector de la moda se caracteriza por tener un grado de competencia muy elevado, tanto a nivel local, nacional como internacional. Las empresas compiten entre sí por abarcar una mayor cuota de mercado, para de este modo hacerse más fuertes que el resto la competencia. En relación a los productos que ofrecen, apenas hay diferenciación, por lo que los clientes a la hora de tomar decisiones se verán influenciados principalmente por el precio.

Por tanto, dentro de este sector las empresas compiten en calidad, en realizar los mejores diseños, y sobre todo en ser innovadoras.

Es por este motivo por el cual las empresas tienen que saber adaptarse rápidamente a los cambios que puedan producirse en el mercado, sabiendo diferenciarse del resto.

Bimba & Lola, S.L., Adolfo Domínguez, S.A. y Sociedad Textil Lonia, S.L. son empresas que compiten entre sí, pero además hay muchas otras empresas en el mercado nacional, como por ejemplo Inditex, que con su marca Üterque compite de forma directa con *B&L, S.L.*, y también con la línea de complementos de *Adolfo Domínguez, S.A.* La marca Massimo Dutti, también perteneciente al grupo Inditex, es considerada la marca de mayor prestigio del grupo, y se muestra como un rival directo para línea de ropa *AD* y *Purificación García*.

A nivel internacional las marcas españolas se encuentran con una gran rivalidad, sobre todo dentro del ámbito europeo, y especialmente Italia. Claro está que la calidad de los diseños italianos es muy superior a la española, pero también sus precios son mucho más elevados. Además de Italia, también se puede considerar como competidores, aunque en menor medida, a Francia, Reino Unido y algunos diseñadores americanos.

- *Amenaza de nuevos competidores*

La amenaza que supone la entrada de nuevos competidores internacionales al mercado español es muy elevada, ya que las barreras de entrada al sector son casi inexistentes. La apertura de una tienda nueva conlleva unos costes muy bajos, la cantidad de capital necesario para realizar la inversión tampoco es muy relevante, y el entrar a formar parte de este sector no requiere experiencia alguna.

Sin embargo, hay que decir que la amenaza que supone para las grandes empresas ya consolidadas en el mercado no es tan elevada como para las empresas más pequeñas con una menor experiencia.

Las empresas más experimentadas en el sector juegan su papel con ventaja, ya que cuentan con la fidelidad de sus clientes, así como también por el toque de diferenciación que aportan frente al resto de marcas.

En cuanto a los competidores potenciales que el sector de la moda española debe considerar como “amenazadores”, se pueden encontrar países como Japón, donde predomina un estilo único denominado “experimental”, cuya estrategia se basa en realizar constantemente investigaciones acerca de nuevos tejidos y formas. También se ha de tener en cuenta a Brasil, que aunque todavía no representa realmente una amenaza para la moda española, es un país que está creciendo a un ritmo acelerado y su moda se caracteriza por ser colorida y juvenil. Dentro de las fronteras europeas, cabe destacar a Bélgica, los países escandinavos y Grecia, cuyos diseños se basan en su mayoría en los modelos de la Grecia Antigua.

- *Productos sustitutivos*

En el sector textil no se habla de productos sustitutivos, principalmente porque las personas siempre han considerado el hecho de vestirse como una necesidad básica; en su lugar se va a hablar de marcas de sustitución. Debido al amplio listado de empresas disponibles en el sector de la moda, el cliente tiene la posibilidad de elegir una marca u otra en función de los gustos y la satisfacción que a éste le reporte. Además, todas las marcas suelen fabricar las mismas prendas pero con diferentes características y atributos, por lo que el cliente se decantará por una marca u otra principalmente en función del precio y la calidad del producto.

- *El poder de negociación de los proveedores*

El poder que ejercen los proveedores en la industria textil se puede decir que es mínimo, ya que el número de proveedores disponibles es muy elevado, y la diferenciación entre ellos es casi imperceptible. Esto se atribuye al caso general, pero se ha de mencionar que el poder de estos no surte el mismo efecto sobre una multinacional que sobre una empresa de un tamaño menor.

En el caso de las grandes empresas, los proveedores apenas tienen capacidad para

ejercer control sobre las mismas, puesto que la mayoría tienen una estructura que se integra verticalmente, como es el caso de *AD, S.A.* Esto significa que sólo recurren a los proveedores en contadas ocasiones, especialmente para el proceso de elaboración del producto.

En las empresas de un tamaño menor, el poder que los proveedores ejercen sobre ellas es más visible, pero no mucho mayor que para las multinacionales. El hecho de que exista una gran variedad de proveedores, otorga a las mismas la posibilidad de poder elegir, presionando e imponiendo condiciones de acuerdo a sus necesidades.

- *El poder de negociación de los clientes*

Al igual que ocurre con los proveedores, la situación de los clientes con respecto al poder que ejercen también es muy bajo. Lo más habitual es que los clientes realicen sus compras individualmente, y no en grupos, por lo que el grado de concentración es escaso, y esto hace que su poder sobre las empresas sea mínimo.

Otra cuestión relevante que hace que este poder merme es que el volumen de compras que los clientes realizan son muy poco significativos comparados con los niveles de producción que tienen las empresas. Por tanto, la única posibilidad que estos tendrían sería la sustitución de una marca por otra.

1.3.2. Análisis interno

Para concluir con el análisis del sector se va a llevar a cabo un análisis interno donde se van a agrupar las principales fortalezas y debilidades que presentan las empresas del sector, incluyendo además las oportunidades y amenazas a las que se enfrentan, utilizando para ello como instrumento la matriz DAFO.

a) Análisis DAFO

La matriz DAFO, según Díaz y Matamoros (2011), se caracteriza por ser una herramienta utilizada para el desarrollo de planes estratégicos, a través de la cual se obtiene la información necesaria para el desarrollo de las actividades, no sólo en el momento actual, sino con vistas a un futuro.

- *Fortalezas*
 - Las empresas analizadas llevan a cabo una diversificación de sus productos. *Adolfo Domínguez, S.A.* presenta diversas líneas, dirigidas a la mujer, al hombre y a los niños. *STL, S.A.* con su marca *CH* diversifica igual que *AD, S.A.* En cambio, la marca *Purificación García* no comercializa la línea dirigida a los más pequeños de la casa. Además, ambas empresas también disponen de otras líneas, como son la de perfumería, complementos y calzado. En el caso de *B&L, S.L.* dirige una línea exclusivamente centrada en la mujer, pero a su vez la divide en ropa, complementos y calzado.
 - En el sector de la moda española hay marcas muy potentes como es el caso de estas tres, que además de ser conocidas a nivel nacional, también son de reconocido prestigio fuera de las fronteras de España.
 - Las empresas españolas dedicadas a la moda se caracterizan en su mayoría por tener un alto grado de originalidad, presentando colecciones muy innovadoras e imaginativas.

- La calidad de los tejidos y de las prendas se concentran dentro de un nivel medio-alto, usando una gran diversidad de tejidos tan valiosos como el cuero y la piel.
- El precio relativo a la calidad es asequible, encontrando un amplio margen de precios. Por ejemplo, *AD, S.A.* y *Bimba & Lola, S.L.* comercializan productos que se pueden adquirir a un coste muy bajo, pero también disponen de productos que se incluyen en una gama “semi-lujo” a un precio superior. Por lo general, los precios suelen oscilar entre los 20-500 euros. En el caso de *STL, S.A.* sus marcas son consideradas más de lujo, y sus precios van dirigidos a un público de mayor poder adquisitivo, en especial la marca *CH*.
- Cada vez es mayor la concienciación que las firmas españolas tienen con el medio ambiente. En particular *AD, S.A.*, que además de realizar sus prendas con tejidos ecológicos, celebra anualmente la ya famosa “Green Week” con el objetivo de hacer un uso responsable de la energía, así como fomentar la preocupación por los animales.

- *Debilidades*

- Dentro del sector de la moda española existe una fuerte rivalidad entre las marcas.
- A su vez, también hay poca cooperación entre las propias Comunidades Autónomas, actuando cada una por su cuenta. Esto afecta negativamente al sector y lo debilita de cara al exterior.
- A pesar de la presencia de las firmas españolas en el mercado internacional, hay una clara falta de liderazgo por parte del sector textil español en el exterior, el cual sigue siendo parcialmente desconocido en comparación con otros países como Italia, país que ha visto nacer a grandes diseñadores como Valentino, Dolce & Gabbana, Versace y Giorgio Armani, entre otros.
- Las prendas de los diseñadores españoles siempre han sido conocidas por la originalidad que les representan, así como por el uso de colores llamativos en sus colecciones. Esto puede llevar a que en ocasiones se diseñen prendas con un alto grado de extravagancia, que hace al diseño poco ponible. Este es el caso de *B&L, S.L.* que realiza sus diseños pensando en un look muy desenfadado, donde mezcla colores llamativos y diversos estampados, pudiendo provocar en ocasiones cierta aversión por parte del cliente.

- *Oportunidades*

- Cada vez son más las empresas de moda española las que realizan alianzas con grandes empresas de otros países o incluso con empresas del propio país, con el fin de tener un mejor posicionamiento en el exterior, y de esta forma minorar los efectos de las barreras de entrada hacia los nuevos mercados a los que quieren acceder. Esto ocurre con *AD, S.A.* y *STL, S.A.*, ambas tienen acuerdos con la empresa de perfumería Puig, donde éste controla el 14,8% y el 25% de las mismas, respectivamente.
- Hay un mayor número de exportaciones por parte de la industria textil y de confección. Con respecto al año anterior, este valor se ha incrementado en un 7,8%.
- La diferenciación de productos en el sector de la moda, supone para las empresas una ventaja competitiva frente a las demás, ya que eso supone abarcar

una mayor cuota de mercado. En el caso de *Bimba & Lola, S.L.* la cuota de mercado es menor que la de *STL S.A.* y *AD, S.A.*

- La apertura de nuevos puntos de venta en régimen de franquicias, ya que es una apuesta segura y requiere unos costes menores. En el caso de las empresas que se están analizando, *AD, S.A.* dispone de 201 tiendas en forma de franquicia, *STL, S.A.* cuenta con 15 franquicias de la marca *Purificación García* y 52 de *CH*, y *Bimba & Lola, S.L.* dispone de 39 franquicias.

- Amenazas

- El sector de la moda en España se califica como un sector maduro, en el que el número de empresas cada vez es mayor y la competencia cada vez es más intensa.
- La crisis económica actual puede suponer una amenaza para las empresas de este sector. *AD, S.A.* se ha visto obligado a cerrar numerosas tiendas como consecuencia de haber obtenido unos ingresos a cierre de ejercicio negativos.
- En parte, esto se puede deber a que los clientes se han vuelto mucho más reacios y sensibles a los precios, realizando comparaciones entre las diferentes marcas. Esto principalmente afecta a empresas pequeñas, ya que en el caso de marcas como *CH* sigue manteniendo su cuota de mercado, debido a la gran fidelidad recibida por parte de sus clientes.
- También hay que tener en cuenta y realizar un estudio acerca de la cultura y religión del país donde se quieren posicionar, hacer un estudio de mercado, intentando adaptarse a las necesidades de los clientes, ya que si todo esto no se tiene en cuenta puede ocasionar graves pérdidas para la empresa.

CAPÍTULO 2

**ANÁLISIS COMPARATIVO
DE LA SITUACIÓN
ECONÓMICA Y
FINANCIERA ENTRE
ADOLFO DOMÍNGUEZ,
S.A., BIMBA & LOLA
STUDIO, S.L. Y SOCIEDAD
TEXTIL LONIA, S.A.**

Azofra (1995) constata que:

El análisis económico-financiero es un proceso metodológico que trata e interpreta la información económica, contable financiera y jurídica, relativa a una empresa o a un colectivo de empresas, con el propósito de emitir un juicio o diagnóstico sobre la evolución pasada, situación actual y posibilidades futuras de la empresa (p. 9).

A lo largo de este capítulo se irán mostrando los resultados obtenidos, fruto de realizar el análisis patrimonial, de la situación financiera y de la rentabilidad de las empresas tomadas como objeto de estudio, para un período consecutivo de 4 años, que comprende desde el 28 de febrero de 2009 hasta el 28 de febrero de 2013; contando además con la comparación de resultados entre las empresas.

Los datos necesarios para el estudio de las tres empresas objeto de análisis han sido extraídos del Balance de Situación consolidado y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, obtenidos de la base de datos AMADEUS. Para *Adolfo Domínguez, S.A.* también se han utilizado las Cuentas Anuales obtenidas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La información analizada ha sido elaborada de acuerdo a las Normas Internacionales de Contabilidad / Normas Internacionales de la Unión Europea (NIC/NIIF) aprobadas mediante Reglamento de la Unión Europea.

Posteriormente, se ha realizado el tratamiento de la información y el cálculo de los indicadores que permite realizar el estudio de las empresas.

2.1. Análisis patrimonial

Para llevar a cabo el estudio y el análisis de la estructura del Balance de Situación será preciso la utilización de los porcentajes verticales, los cuales se calcularán de forma independiente para cada una de las empresas que forman parte del análisis.

Dichos porcentajes se van a obtener como el cociente de cada una de las masas patrimoniales que componen el total de activo, pasivo y patrimonio neto de la empresa entre el importe total de cada uno de ellos.

El cálculo de los porcentajes verticales permite conocer más de cerca la composición de cada una de las empresas que se analizan, así como también las partidas del balance que generan un mayor valor dentro de las mismas.

El activo de un balance se corresponde con la estructura económica, mientras que el pasivo, compuesto por pasivo y patrimonio neto, hace referencia a la estructura financiera, siendo éstas las estructuras en las que el análisis patrimonial queda desglosado.

2.1.1. Evolución y composición del activo

En los datos que aparecen recogidos en las siguientes tablas se muestra el importe de las principales partidas que componen el activo de *Adolfo Domínguez, S.A., Bimba & Lola*

Studio, S.L. y Sociedad Textil Lonia, S.A., así como el porcentaje que representa cada partida sobre el total de activo (porcentajes verticales).

Tabla 2.1.: Porcentajes verticales de la estructura económica de AD, S.A.

	28/02/2010		28/02/2011		29/02/2012		28/02/2013	
	Miles €	%						
ACTIVO NO CORRIENTE	103.212	56,50%	99.302	55,86%	83.075	45,63%	70.241	47,09%
Inmovilizado inmaterial	2.283	1,25%	2.776	1,56%	2.353	1,29%	977	0,65%
Inmovilizado material	88.737	48,57%	82.384	46,34%	63.589	34,92%	39.645	26,58%
Otros activos no corrientes	12.192	6,67%	14.143	7,96%	17.132	9,41%	29.619	19,86%
ACTIVO CORRIENTE	79.470	43,50%	78.470	44,14%	99.007	54,37%	78.929	52,91%
Existencias	40.017	21,91%	39.375	22,15%	52.999	29,11%	42.733	28,65%
Deudores	20.374	11,15%	17.191	9,67%	32.818	18,02%	17.007	11,40%
Otros activos corrientes	19.079	10,44%	21.905	12,32%	13.189	7,24%	19.190	12,86%
Efectivo	18.919	10,36%	16.492	9,28%	10.363	5,69%	9.290	6,23%
TOTAL ACTIVO	182.682	100%	177.773	100%	182.081	100%	149.170	100%

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS.

Tabla 2.2.: Porcentajes verticales de la estructura económica de B&L Studio, S.L.

	28/02/2010		28/02/2011		29/02/2012		28/02/2013	
	Miles €	%						
ACTIVO NO CORRIENTE	15.598	47,61%	16.148	39,88%	17.205	38,51%	21.382	38,44%
Inmovilizado inmaterial	2.156	6,58%	2.013	4,97%	1.749	3,91%	4.005	7,20%
Inmovilizado material	12.747	38,91%	13.486	33,31%	14.799	33,13%	16.644	29,92%
Otros activos no corrientes	695	2,12%	650	1,60%	656	1,47%	733	1,32%
ACTIVO CORRIENTE	17.165	52,39%	24.340	60,12%	27.472	61,49%	34.248	61,56%
Existencias	7.591	23,17%	12.828	31,68%	17.087	38,25%	22.648	40,71%
Deudores	3.675	11,22%	4.739	11,71%	7.572	16,95%	8.040	14,45%
Otros activos corrientes	5.900	18,01%	6.772	16,73%	2.814	6,30%	3.560	6,40%
Efectivo	991	3,03%	1.055	2,61%	2.034	4,55%	3.216	5,78%
ACTIVO TOTAL	32.763	100%	40.488	100%	44.677	100%	55.630	100%

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS.

Tabla 2.3.: Porcentajes verticales de la estructura económica de STL, S.A.

	28/02/2010		28/02/2011		29/02/2012		28/02/2013	
	Miles €	%						
ACTIVO NO CORRIENTE	60.171	35,65%	61.776	28,91%	65.378	31,01%	72.715	30,11%
Inmovilizado inmaterial	2.199	1,30%	3.655	1,71%	4.762	2,26%	5.670	2,35%
Inmovilizado material	55.753	33,03%	53.611	25,09%	53.429	25,34%	56.113	23,23%
Otros activos no corrientes	2.219	1,31%	4.509	2,11%	7.188	3,41%	10.932	4,53%
ACTIVO CORRIENTE	108.601	64,35%	151.882	71,09%	145.432	68,99%	168.805	69,89%
Existencias	49.243	29,18%	50.945	23,84%	77.672	36,84%	94.827	39,26%
Deudores	32.333	19,16%	35.633	16,68%	42.440	20,13%	47.381	19,62%
Otros activos corrientes	27.025	16,01%	65.304	30,56%	25.321	12,01%	26.598	11,01%
Efectivo	8.387	4,97%	24.133	11,30%	14.709	6,98%	16.776	6,95%
ACTIVO TOTAL	168.772	100%	213.658	100%	210.810	100%	241.520	100%

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS.

Observando las tablas anteriores, a simple vista se puede decir que el porcentaje de activos corrientes y de activos fijos se distribuye de manera descompensada en los tres casos. *AD, S.A.* es de las tres empresas la que presenta un porcentaje más igualitario entre las inversiones a corto plazo y las de largo plazo. Las primeras alcanzan un valor entre el 43,5% y 54,37%, y las segundas se encuentran entre el 45,63% y el 56,5%. En cuanto a la distribución del activo en *Bimba & Lola Studio, S.L.*, se observa un porcentaje más representativo de activo corriente, el cual aumenta satisfactoriamente a medida que transcurre el tiempo, pasando de un 52,39% a un 61,56%. Mientras, el porcentaje de activo no corriente ha ido disminuyendo conforme el activo corriente aumentaba, pasando de un 47,61% en febrero de 2010 a un 38,44% en febrero de 2013. *STL, S.A.* es la que presenta una desigualdad mayor en el peso de sus activos. Mientras que el activo corriente representa entre un 64,35% y un 71,09% del activo total, el activo no corriente de *STL, S.A.* oscila entre el 28,91% y 35,65%.

Centrándose en las inversiones a largo plazo, es decir, en el activo no corriente, se va a considerar el *Inmovilizado material* como la partida más representativa de cada una de las tres empresas, puesto que es la que presenta un mayor importe. Esto es debido a las numerosas tiendas que poseen cada una de las empresas que se analizan. En el grupo *AD, S.A.* el porcentaje de inmovilizado material ha disminuido aproximadamente un 22%, pasando de representar un 48,57% en febrero de 2010 a un 26,58% en febrero de 2013. Este descenso se debe principalmente al elevado número de tiendas que ha tenido que ir cerrando la empresa como consecuencia de la crisis económica. Por tanto, como es de suponer, la empresa ha tenido que dar de baja el valor de las instalaciones correspondientes a dichos establecimientos, quedando un importe íntegro destinado al *Inmovilizado Material* de 39.645 miles de € en febrero de 2013, frente a los 88.737 miles de € que obtuvo en febrero de 2010. El porcentaje de *Inmovilizado Material* de las otras dos firmas ha disminuido a lo largo del período analizado, pero no de forma tan acusada. En *Bimba & Lola Studio, S.L.* este descenso ha sido de un 9%, y para *STL, S.A.* un punto porcentual más, es decir, un 10%.

El resto de componentes del activo no corriente, es decir, el *Inmovilizado Inmaterial* y *Otros Activos No Corrientes*, presentan unos valores muy poco significativos. La cuota de *Inmovilizado Inmaterial* oscila entre el 0,65% y 2,35% para *STL, S.A.* y *AD, S.A.*, mientras que en *Bimba & Lola Studio, S.L.* este valor es ligeramente superior, con un porcentaje que varía entre el 3,91% y el 7,20%.

En cuanto a la partida de *Otros activos no corrientes*, los valores más altos son los de *AD, S.A.*, los cuales aumentan del 6,67% al 19,86% durante el período. En las Cuentas Anuales esta partida queda desglosada en *Inmuebles de Inversión*, *Inversiones Financieras*, *Activos por impuesto diferido* y *Otros activos no corrientes*; mientras que el importe que aparece reflejado en este balance hace referencia a las 4 partidas de forma conjunta. Para las otras dos empresas, estos valores se hallan entre el 1,31% y 4,53%.

En relación al activo corriente, se puede afirmar que la partida de mayor peso es la de *Existencias*, compuesta por las materias primas, las mercancías en almacén y las mercancías en tienda. Para *Bimba & Lola Studio, S.L.* y *STL, S.A.*, al finalizar el ejercicio 2012 (febrero 2013) esta partida representa aproximadamente el 40% del total de su activo; mientras que para *AD, S.A.* disminuye hasta un 29%. La razón de esta diferencia es que las mercancías situadas en el almacén y tiendas, así como la cuantía de

las materias primas de Adolfo Domínguez sufren una caída en febrero de 2013 con respecto al período anterior, alcanzando en febrero de 2012 un total de 53.000 miles de €, mientras que en 2013 esta cifra se ve disminuida hasta los 42.733 miles de €. Claro está que todo se halla relacionado entre sí, por lo que esta disminución se debe al menor número de establecimientos disponibles, así como la disminución que se produce en los ingresos por ventas.

Respecto a la partida *Deudores*, curiosamente las tres empresas alcanzan su porcentaje máximo en febrero de 2012, donde *STL, S.A.* obtiene un porcentaje de 20,13%, *AD, S.A.* un 18,02% y *Bimba & Lola Studio, S.L.* un 16,95%. Por tanto, la evolución para el año 2013 con respecto al anterior ha supuesto un descenso, siendo éste de un 6,62% para el grupo *AD, S.A.*, un 2,5% para *Bimba & Lola Studio, S.L.* y un 0,51% para *STL, S.A.*

2.1.2. Evolución y composición del pasivo y patrimonio neto

En los datos que aparecen recogidos en las siguientes tablas se muestra el importe de las principales partidas que componen el pasivo y el patrimonio neto de *Adolfo Domínguez, S.A.*, *Bimba & Lola Studio, S.L.* y *STL, S.A.*, así como el porcentaje que representa cada partida sobre el total de pasivo y patrimonio neto (porcentajes verticales).

Tabla 2.4.: Porcentajes verticales de la estructura financiera de *AD, S.A.*

	28/02/2010		28/02/2011		29/02/2012		28/02/2013	
	Miles €	%						
PATRIMONIO NETO	135.957	74,42%	131.559	74,00%	121.725	66,85%	95.719	64,17%
Capital	5.488	3,00%	5.488	3,09%	5.488	3,01%	5.566	3,73%
Otros fondos de accionistas	130.469	71,42%	126.071	70,92%	116.237	63,84%	90.154	60,44%
PASIVO NO CORRIENTE	22.617	12,38%	20.474	11,52%	19.850	10,90%	31.735	21,27%
Deuda largo plazo	21.765	11,91%	19.447	10,94%	18.926	10,39%	30.382	20,37%
Otros pasivos no corrientes	852	0,47%	1.027	0,58%	924	0,51%	1.353	0,91%
Provisiones	237	0,13%	246	0,14%	196	0,11%	202	0,14%
PASIVO CORRIENTE	24.108	13,20%	25.740	14,48%	40.507	22,25%	21.716	14,56%
Préstamos	2.595	1,42%	7.388	4,16%	15.703	8,62%	2.577	1,73%
Acreedores	0	0,00%	14.806	8,33%	17.750	9,75%	14.968	10,03%
Otros activos corrientes	21.513	11,78%	3.547	2,00%	7.054	3,87%	4.171	2,80%
PASIVO TOTAL	182.682	100%	177.773	100%	182.081	100%	149.170	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS.

Tabla 2.5.: Porcentajes verticales de la estructura financiera de *B&L Studio, S.L.*

	28/02/2010		28/02/2011		29/02/2012		28/02/2013	
	Miles €	%						
PATRIMONIO NETO	16.624	50,74%	22.751	56,19%	25.612	57,33%	30.092	54,09%
Capital	221	0,67%	221	0,55%	205	0,46%	205	0,37%
Otros fondos de accionistas	16.403	50,07%	22.530	55,65%	25.406	56,87%	29.887	53,72%
PASIVO NO CORRIENTE	3.725	11,37%	1.970	4,87%	9	0,02%	172	0,31%
Deudas largo plazo	3.689	11,26%	1.960	4,84%	0	0,00%	0	0,00%
Otros pasivos no corrientes	36	0,11%	10	0,02%	9	0,02%	172	0,31%
PASIVO CORRIENTE	12.414	37,89%	15.767	38,94%	19.057	42,65%	25.367	45,60%
Préstamos	4.253	12,98%	5.410	13,36%	5.244	11,74%	6.490	11,67%
Acreedores	4.847	14,80%	5.578	13,78%	7.194	16,10%	12.086	21,73%
Otros activos corrientes	3.314	10,11%	4.779	11,80%	6.618	14,81%	6.791	12,21%
PASIVO TOTAL	32.763	100%	40.488	100%	44.677	100%	55.630	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS

Tabla 2.6.: Porcentajes verticales de la estructura financiera de STL, S.A.

	28/02/2010		28/02/2011		29/02/2012		28/02/2013	
	Miles €	%						
PATRIMONIO NETO	92.873	55,03%	122.629	57,40%	127.574	60,52%	160.601	66,50%
Capital	18.030	10,68%	18.030	8,44%	18.030	8,55%	18.030	7,47%
Otros fondos de accionistas	74.843	44,35%	104.599	48,96%	109.544	51,96%	142.571	59,03%
PASIVO NO CORRIENTE	23.521	13,94%	19.057	8,92%	15.685	7,44%	12.062	4,99%
Deuda largo plazo	22.146	13,12%	17.655	8,26%	14.416	6,84%	11.138	4,61%
Otros pasivos no corrientes	1.375	0,81%	1.401	0,66%	1.269	0,60%	924	0,38%
Provisiones	n.d.		n.d.		n.d.		7	0,00%
PASIVO CORRIENTE	52.379	31,04%	71.972	33,69%	67.552	32,04%	68.857	28,51%
Préstamos	3.492	2,07%	20.126	9,42%	5.403	2,56%	11.195	4,64%
Acreedores	22.259	13,19%	27.819	13,02%	29.813	14,14%	28.620	11,85%
Otros pasivos corrientes	26.628	15,78%	24.026	11,25%	32.336	15,34%	29.042	12,02%
PASIVO TOTAL	168.772	100%	213.658	100%	210.810	100%	241.520	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS.

Al igual que se ha realizado en el apartado anterior con la estructura económica, para poder estudiar la evolución y composición del pasivo de una forma más precisa, se va a dividir el pasivo total en recursos propios y recursos ajenos. Cabe señalar que los recursos propios hacen referencia al patrimonio neto de la empresa, y los recursos ajenos al pasivo a corto plazo y largo plazo.

En lo que al patrimonio neto se refiere, éste se halla compuesto por las partidas de *Capital* y *Otros fondos de accionistas*.

La partida a la que se atribuye una mayor proporción dentro del patrimonio neto corresponde a *Otros fondos de accionistas*, dentro de la cual se localiza las partidas de reservas, acciones propias, resultado del ejercicio, entre otras. Para cada una de las empresas analizadas, el valor representativo de este componente sobre el total del pasivo varía. La firma *AD, S.A.* presenta una caída a lo largo de todo período de un 11%, situándose a 28 de febrero de 2013 con un 60,44%., consecuencia de las grandes pérdidas que sufre cada año. Mientras, *STL, S.A.* experimenta un aumento progresivo, pasando del 44,35% en febrero de 2010 al 59,03% en febrero de 2013. *Bimba & Lola Studio, S.L.* ha incrementado su patrimonio neto desde febrero de 2010 a febrero de 2013 en un 4% aproximadamente, situándose en un 53,72% en febrero de 2013.

Se ha de mencionar que las tres empresas prefieren financiarse con recursos propios a la financiación con recursos ajenos, pero mientras que *Bimba & Lola Studio, S.L.* y *STL, S.A.* han aumentado el peso del patrimonio neto en el pasivo total, *AD, S.A.* lo ha reducido. Las dos primeras incrementan la financiación propia en detrimento de la financiación ajena.

En cuanto a los recursos ajenos presentes en el balance de situación, podemos distinguir entre recursos a corto plazo y a largo plazo.

En el caso de *STL, S.A.* predomina claramente la financiación ajena a corto plazo frente a la financiación ajena a largo plazo durante todo el período que se analiza. En el pasivo a corto plazo la cuota disminuye del 31,04% (febrero de 2010) al 28,51% (febrero de 2013). Mientras, en el largo plazo esta cuota ha disminuido de un 14%, porcentaje obtenido en febrero de 2010, a un 5% en febrero de 2013. La partida destinada a *Acreedores*, junto con la de *Otros pasivos corrientes*, son las más significativas dentro de los recursos ajenos a corto plazo. Sus valores oscilan entre 11,85%-14,14% y

11,25%-15,78%, respectivamente. Dentro del pasivo no corriente, destaca la partida *Deudas a largo plazo*, la cual ha ido perdiendo peso conforme pasan los años, concluyendo el ejercicio 2012 (febrero de 2013) con un 4,61%.

Bimba & Lola Studio, S.L., al igual que *STL, S.A.*, prefiere la financiación propia, pero en relación a las fuentes ajenas, opta por los recursos a corto plazo. Además, el porcentaje de estos recursos ha ido creciendo progresivamente durante todo el período, de 37,89% que suponía en febrero de 2010 ha pasado a representar el 45,6% en febrero de 2013. Sin embargo, el porcentaje de recursos ajenos a largo plazo ha ido perdiendo fuerza hasta quedarse en 0,31% sobre el total del pasivo. Dentro del pasivo a corto plazo cabe destacar la partida *Acreedores*, que sólo en el último año ha aumentado en un 5,63% respecto al anterior. También es importante mencionar que durante los dos últimos años *Bimba & Lola Studio, S.L.* ha decidido no contraer ninguna deuda que tenga un horizonte temporal de más de un año.

Durante los tres primeros años, desde febrero de 2009 a febrero de 2012, conforme el pasivo corriente de *AD, S.A.* iba aumentando, su pasivo no corriente disminuía. Sin embargo, en febrero de 2013 la financiación mediante recursos ajenos a largo plazo es preferible a la de corto plazo, superándola en un 6,71%. La partida *Deudas a largo plazo* presenta el último año un crecimiento de casi un 10%. Entre otros muchos motivos, esto puede deberse a que el grupo no hace sino otra cosa que pedir aplazamiento para el pago del importe total de la deuda, que asciende a un total de 3.041 miles de € en el ejercicio 2013, según se recoge en las cuentas anuales depositadas en la CNMV.

2.2. Análisis de financiación

En este apartado se va a efectuar el cálculo de los principales ratios financieros, cuya función primordial es mostrar la cantidad de recursos de que dispone una empresa, y a partir de los cuales se podrá determinar la situación financiera actual de la misma, es decir, si dicha empresa se encuentra o no en equilibrio financiero.

Dentro de este análisis cabe diferenciar dos ramas: el corto y el largo plazo. De acuerdo con Azofra (1995) el análisis a corto plazo permite obtener un resultado con mayor exactitud, mientras que en el largo plazo los resultados son considerados más orientativos.

2.2.1. Financiación a corto plazo

El fundamento de este análisis reside en valorar si las empresas objeto de estudio van a ser capaces de atender sus compromisos de pago a corto plazo con los recursos de los que disponen.

A continuación, se realiza el cálculo de los ratios que se han considerado más adecuados, cuya función va a consistir en evaluar la capacidad que tienen las empresas para poder atender sus deudas frente a terceros.

Capital Circulante

El componente central de la liquidez de la empresa es el capital circulante o fondo de maniobra, denominaciones distintas que representan la misma magnitud. El capital circulante (denominado así en el análisis patrimonial) se define como la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente, esto es, la parte de activo corriente financiada con recursos permanentes (patrimonio neto más pasivo no corriente). El fondo de maniobra (en el análisis financiero) se define como la diferencia entre recursos permanentes y el activo no corriente, esto es, la parte de recursos permanentes liberada para financiar el activo corriente.

Para el cálculo del capital circulante se utiliza la siguiente expresión:

$$\text{CAPITAL CIRCULANTE} = \text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{PASIVO CORRIENTE}$$

En términos generales, cualquier empresa que al finalizar el ejercicio haya obtenido un saldo positivo de capital circulante, es decir, que el activo corriente sea mayor que el pasivo corriente, durante el año siguiente podrá afrontar sin problemas sus obligaciones de pago.

En la Tabla 2.7. y en el Gráfico 2.1. se presentan los valores obtenidos para el capital circulante en las empresas analizadas.

Tabla 2.7.: Evolución del capital circulante (miles de €)

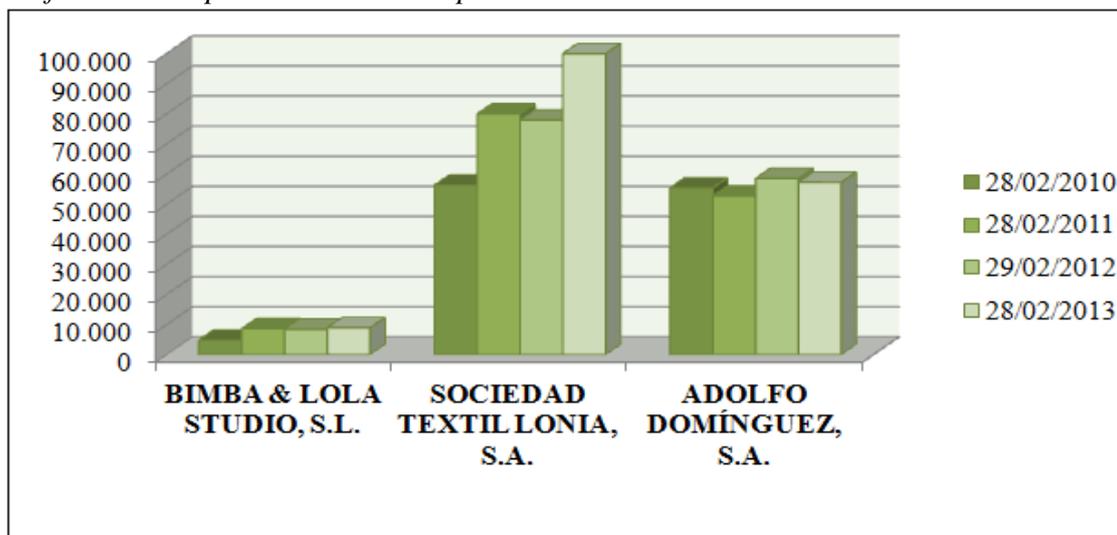
	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	4.751	8.573	8.416	8.882
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	56.222	79.910	77.881	99.948
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	55.362	52.730	58.500	57.213

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS.

Como se puede observar, las empresas objeto de estudio presentan valores positivos de capital circulante para todo el período analizado. Eso significa que ninguna de ellas debiera tener problemas de solvencia a corto plazo.

STL, S.A. es de las tres empresas la que presenta unos resultados más elevados, experimentando un progresivo crecimiento a lo largo del período, con la excepción del resultado obtenido en febrero de 2012, que sufre un leve descenso respecto del anterior. En segundo lugar se encuentra *AD, S.A.*, cuyo capital circulante se encuentra marcado por una serie de pequeños altibajos no muy significativos. *Bimba & Lola Studio, S.L.*, con unos valores muy inferiores a las otras dos, va aumentando progresivamente su capital circulante durante todo el período.

Gráfico 2.1.: Representación del capital circulante



FUENTE: Elaboración propia.

Ratio de solvencia a corto plazo

El ratio de liquidez o solvencia a corto plazo muestra la relación existente entre el activo corriente y el pasivo pasivo corriente de una empresa, no como diferencia sino como cociente.

Este ratio nos indica la capacidad que tiene la empresa para generar con los cobros realizables a corto plazo, recursos líquidos suficientes para atender a sus compromisos de pago registrados en el pasivo corriente.

Cuanto mayor sea este ratio mayor será la garantía otorgada a los acreedores a corto plazo.

$$\text{RATIO DE SOLVENCIA A CORTO PLAZO} = \text{ACTIVO CORRIENTE} / \text{PASIVO CORRIENTE}$$

En la Tabla 2.8. y en el Gráfico 2.2. se presentan los valores obtenidos para el ratio de solvencia a corto plazo en las empresas analizadas.

Tabla 2.8.: Evolución del ratio de solvencia a corto plazo

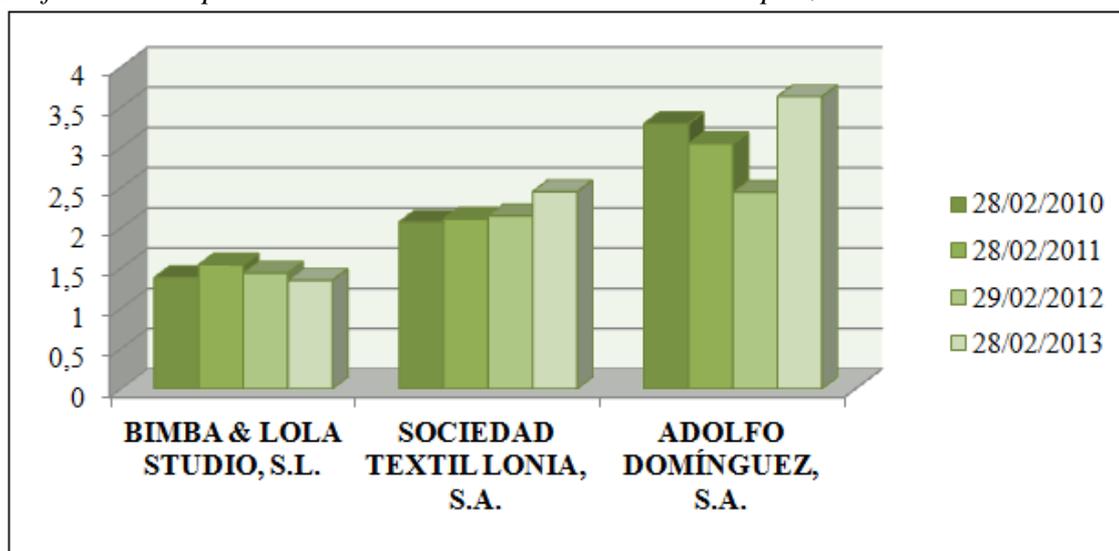
	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	1,38	1,54	1,44	1,35
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	2,07	2,11	2,15	2,45
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	3,30	3,05	2,44	3,63

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de AMADEUS.

Como se puede apreciar en la Tabla 2.8., las tres empresas presentan unos valores por encima de 1, lo que significa que todas ellas tienen capacidad para afrontar sus obligaciones de pago en el corto plazo.

Sin embargo, AD, S.A. presenta unos valores excesivamente elevados, alcanzando el máximo en febrero de 2013 con un valor de 3'63. Le sigue STL, S.A., con unos valores comprendidos entre 2-2'5, considerándose todavía unos valores relativamente altos. Según los analistas, unos valores tan elevados son considerados negativos para la empresa, pudiendo provocar una reducción en la rentabilidad de la empresa, pues los recursos permanecen ociosos sin generar rentabilidad. Bimba & Lola Studio, S.L. es la que parece presentar un ratio más uniforme, con apenas variación, el cual se encuentra comprendido entre 1,3-1,5.

Gráfico 2.2.: Representación del ratio de solvencia a corto plazo



FUENTE: Elaboración propia.

Ratio de la prueba ácida o acid test

El ratio de la prueba ácida o acid test se encarga de facilitar una solución más definida y específica que la obtenida con el ratio de solvencia a corto plazo.

Se calcula como el activo circulante menos las existencias, dividido entre el pasivo circulante.

$$\text{RATIO DE PRUEBA ÁCIDA} = (\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{EXISTENCIAS}) / \text{PASIVO CORRIENTE}$$

De acuerdo con Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano (2012), el hecho de eliminar las existencias del cálculo, hace que se obtenga un resultado más exacto y con una desviación menor, facilitando la comparación de resultados entre empresas.

Al igual que el ratio de solvencia, el ratio acid test sirve para medir la capacidad que una empresa tiene para poder hacer frente a los pagos en un periodo menor de un año.

En la Tabla 2.9. y en el Gráfico 2.3. se presentan los valores obtenidos para el ratio de prueba ácida en las empresas analizadas.

Tabla 2.9.: Evolución del ratio de prueba ácida

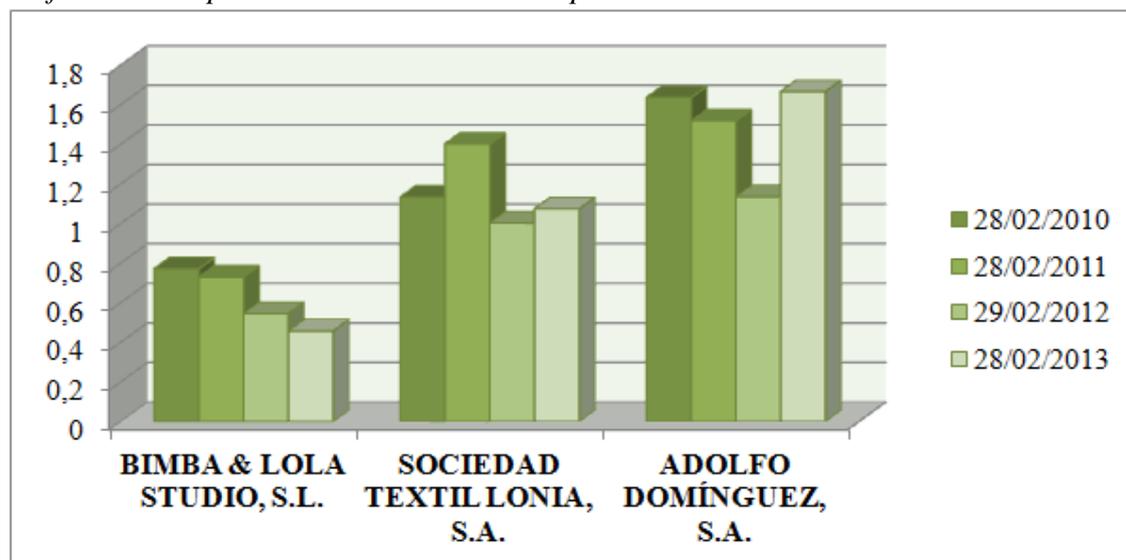
Columnal	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	0,77	0,73	0,54	0,46
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	1,13	1,40	1,00	1,07
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	1,64	1,52	1,14	1,67

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS.

El ratio de acid test da unos resultados muy inferiores al de solvencia a corto plazo, debido al elevado peso que tienen las existencias en el activo de la empresa, llegando a representar alrededor de un 50% del activo corriente.

También se puede comprobar que de la misma manera que en el caso anterior *AD, S.A.*, es de los tres el que presenta unos mayores valores a lo largo de todo el período estudiado, obteniendo el valor más bajo en el ejercicio 2011 (febrero de 2012), lo mismo que ha ocurrido cuando se ha calculado el ratio de solvencia. En el caso de *STL, S.A.* sus valores se encuentran por encima de 1, pero de una forma menos acusada. Alcanza su valor máximo en febrero de 2011. La empresa *Bimba & Lola Studio, S.L.* obtiene todos sus valores inferiores a la unidad para el período 2009-2013, y este resultado va en descenso. Esto puede significar que la empresa no disponga de los medios ni recursos necesarios para poder hacer frente a sus deudas en el corto plazo. También es comprensible que se hayan obtenido unos resultados mucho más bajos que en el cálculo del ratio anterior, puesto que para esta empresa las existencias suponen la partida de mayor importe de todo el activo.

Gráfico 2.3.: Representación del ratio de la prueba ácida



FUENTE: Elaboración propia.

2.2.2. Financiación a largo plazo

Una vez obtenidos los resultados de la solvencia a corto plazo, a continuación se va a analizar si las tres empresas se encuentran en equilibrio financiero en el largo plazo. A través de estos ratios, se verá si las empresas se mantienen estables en el tiempo y si su capacidad es la suficiente para afrontar sus pagos en un horizonte más amplio.

Ratio de solvencia a largo plazo o ratio de garantía

El ratio de solvencia a largo plazo, denominado también de garantía o de cobertura, se define como el cociente entre el total del activo de una empresa y el pasivo de la misma, incluyendo tanto el corriente como el no corriente.

$$\text{RATIO DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO} = \text{ACTIVO TOTAL} / \text{PASIVO}$$

Este ratio es un indicador de la capacidad que aportan los activos de la empresa para afrontar la totalidad de las deudas con terceros, independientemente del vencimiento de las mismas.

Al igual que ocurre en el corto plazo, el análisis en el largo plazo se contempla exactamente igual. Para que una empresa sea considerada suficientemente estable en el tiempo sus valores deben ser mayores que 1.

En la Tabla 2.10. y en el Gráfico 2.4. se presentan los valores obtenidos para el ratio de solvencia a largo plazo en las empresas analizadas.

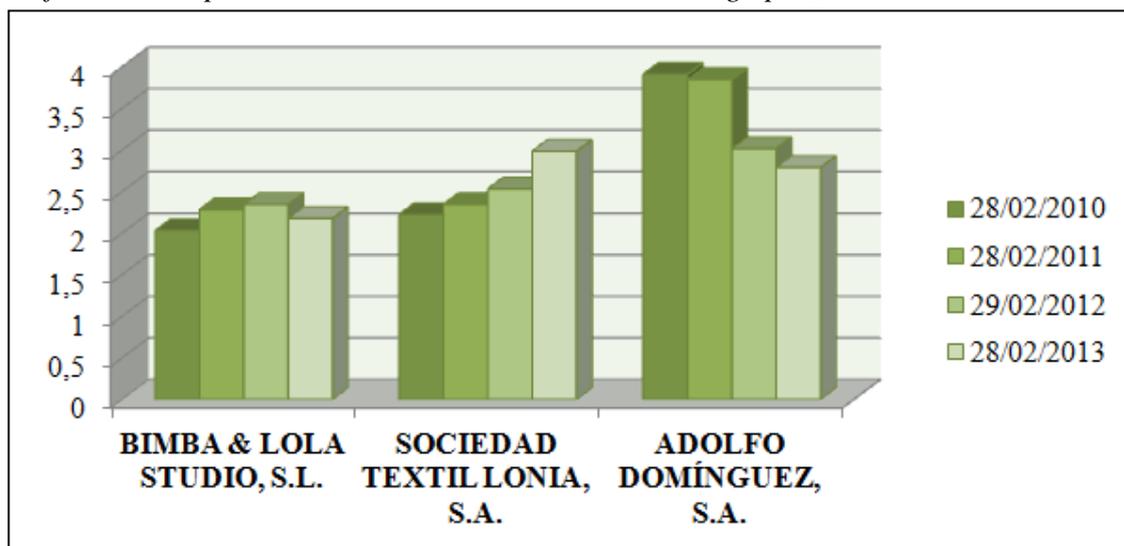
Tabla 2.10.: Evolución del ratio de solvencia a largo plazo

	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	2,03	2,28	2,34	2,18
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	2,22	2,35	2,53	2,98
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	3,91	3,85	3,02	2,79

FUENTE: Elaboración propia a partir de los datos del balance de situación.

Con el cálculo de este ratio, se puede ver que las tres empresas adquieren unos valores superiores a 2, llegando incluso a obtener un máximo de 3,90, como es el caso de *AD, S.A.* en febrero de 2010. Como en casos anteriores, *Adolfo Domínguez, S.A.* se sitúa en primer lugar, obteniendo las cuantía más elevadas, pero en lugar de ir en aumento, lo hace a la inversa. Por el contrario, *STL, S.A.* ha ido creciendo progresivamente, y hoy en día representa una de las empresas españolas dedicadas al sector textil con mayor estabilidad en el mercado. La situación de *Bimba & Lola Studio, S.L.* es diferente, sus valores crecen lentamente sin apenas variaciones, excepto en el último ejercicio donde se ha registrado una caída de 0,16 puntos porcentuales con respecto al año anterior.

Gráfico 2.4.: Representación del ratio de solvencia a largo plazo



FUENTE: Elaboración propia.

Ratio de Endeudamiento

Hay diferentes formas de calcular el ratio de endeudamiento. Por un lado, se puede considerar como indicador principal el activo, y por el otro, el pasivo, como ocurre en este caso.

Además, este ratio permite obtener el nivel de endeudamiento de una empresa de manera global, o también desglosándose en el corto plazo y el largo plazo, en función de los intereses que tenga el analista.

$$L \text{ (ENDEUDAMIENTO)} = \text{PASIVO} / \text{PATRIMONIO NETO}$$

Para este ratio es preferible que los resultados sean lo más reducidos posibles, ya que eso significa que todos los fondos ajenos estarían financiados con los recursos permanentes de la empresa. Un valor igual a 1 equivale a una empresa no endeudada. A partir de ese valor, cuanto mayor sea el resultado más probabilidades habrá de que la empresa corra el riesgo de sufrir problemas de endeudamiento.

Tabla 2.11.: Evolución del ratio de endeudamiento

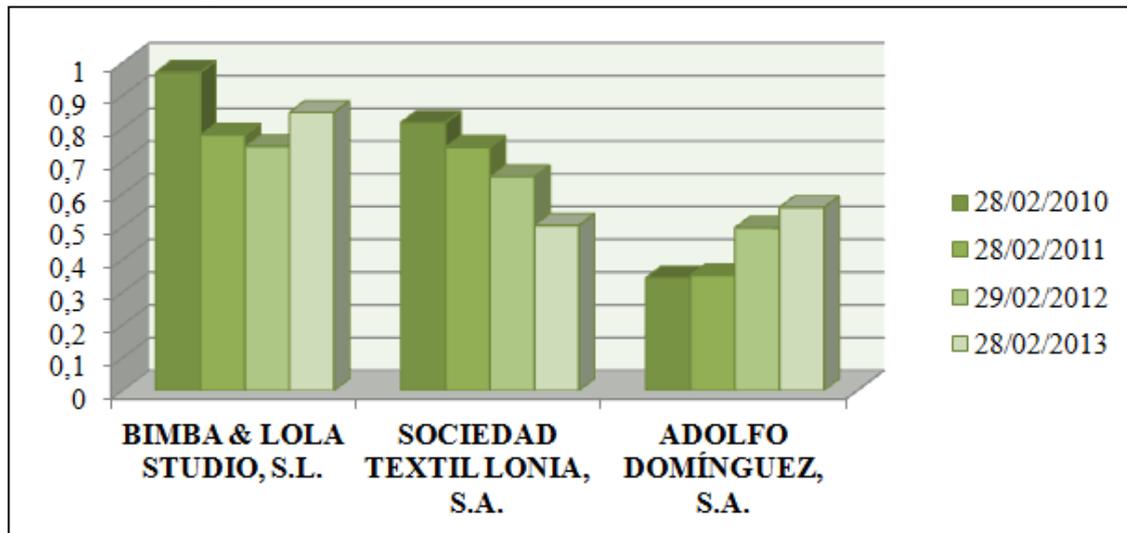
	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	0,97	0,78	0,74	0,85
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	0,82	0,74	0,65	0,50
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	0,34	0,35	0,50	0,56

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS.

Como vemos en la Tabla 2.11., ninguna de la tres empresas estudiadas presenta unos valores mayores a 1, siendo *Bimba & Lola Studio, S.L.* la que más se acerca a ese valor en febrero de 2010 con un 0,97. En el período 2011-2012 el ratio de endeudamiento disminuye, hasta quedarse en 0,74, volviendo a aumentar en 2013 hasta 0,85. Estos

valores tan próximos a 1 se deben a que de las tres empresas es la que presenta un porcentaje más igualado entre recursos propios y recursos ajenos. El nivel de endeudamiento de *Adolfo Domínguez, S.A.* es relativamente bajo, con unos valores que van aumentando a lo largo del período. Mientras que para *STL, S.A.*, sus valores disminuyen un 0,31 desde febrero de 2010 a febrero de 2013. Como ya se analizado anteriormente, las tres empresas disponen de un porcentaje de recursos propios más elevado que de recursos ajenos, por lo que no tienen la necesidad de recurrir al endeudamiento, y de ahí que los valores de este ratio sean inferiores a 1.

Gráfico 2.5.: Representación del ratio de endeudamiento



FUENTE: elaboración propia.

Ratio de Estabilidad

Ya por último, para concluir con el apartado de análisis financiero, se encuentra el ratio de estabilidad, el cual es utilizado para medir la cantidad de recursos permanentes que son necesarios para cubrir el importe del activo fijo.

$$\text{RATIO DE ESTABILIDAD} = (\text{PATRIMONIO NETO} + \text{PASIVO NO CORRIENTE}) / \text{ACTIVO NO CORRIENTE}$$

En la Tabla 2.12. y en el Gráfico 2.6. se presentan los valores obtenidos para el ratio de solvencia a corto plazo en las empresas analizadas.

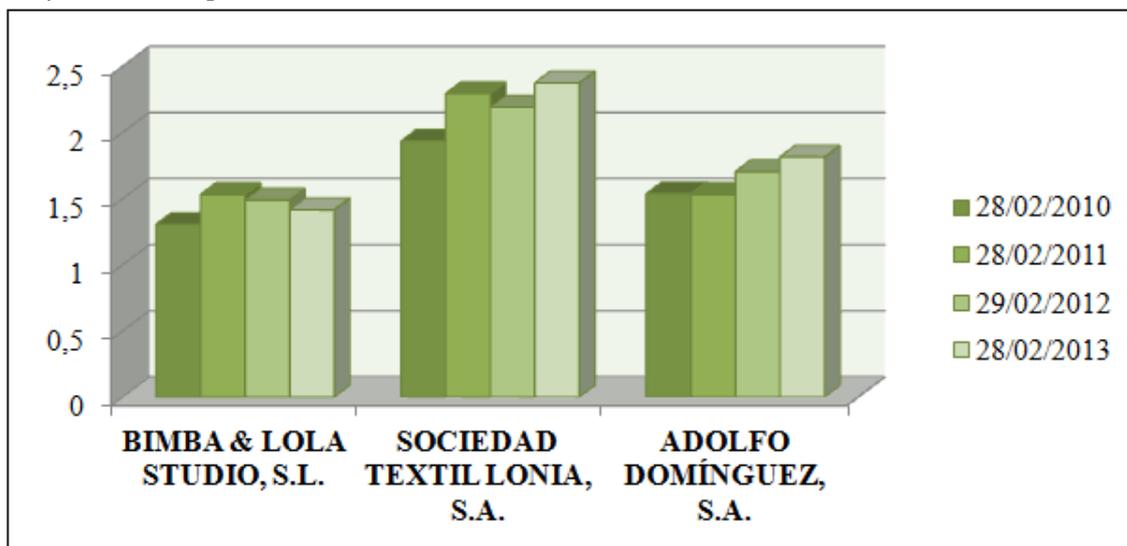
Tabla 2.12.: Evolución del ratio de estabilidad

	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	1,30	1,53	1,49	1,42
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	1,93	2,29	2,19	2,37
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	1,54	1,53	1,70	1,81

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS.

Con el cálculo del ratio, se observa que las tres empresas tienen unos valores superiores a 1, lo que implica que no debiera haber problemas de suspensión de pagos, ya que el activo permanente de dichas empresas se encuentra financiado en su totalidad por el patrimonio neto y el pasivo no corriente de las mismas. Todas ellas presentan una evolución con subidas y bajadas durante todo el período, pero sin sufrir ninguna alteración demasiado representativa.

Gráfico 2.6.: Representación del ratio de estabilidad



FUENTE: Elaboración propia.

2.3. Análisis de la rentabilidad

El cálculo de la rentabilidad es considerado un componente imprescindible a la hora de conocer cuál es la situación económica actual de una empresa, y será de gran utilidad para averiguar la capacidad que tiene la misma para generar beneficios.

De acuerdo con Cuervo y Rivero (1986), el término rentabilidad hace referencia a la relación existente entre el resultado obtenido de realizar una determinada actividad y los recursos utilizados para la obtención del mismo.

Se pueden distinguir dos tipos de rentabilidades:

- Económica: tiene en cuenta los activos de que dispone la empresa dentro de ese año.
- Financiera: se calcula a partir de los recursos aportados por los accionistas de la empresa.

2.3.1. La rentabilidad económica

Dicho esto, la rentabilidad económica o return on assets (ROA) se puede definir como el ratio que divide el beneficio antes de intereses e impuestos entre el activo total medio de la empresa. Para el cálculo de la rentabilidad económica no se tiene en cuenta ninguno de los factores que componen la estructura financiera.

$$\text{RENTABILIDAD ECONÓMICA} = \text{BAII} / \text{ACTIVO TOTAL MEDIO}$$

Éste es el ratio más utilizado, pero también hay otro modo de calcular la rentabilidad económica, el cual consiste en multiplicar el margen sobre ventas por la rotación de activos.

En esta ocasión se va a trabajar con la segunda fórmula, que es la que aparece a continuación:

$$\text{RENTABILIDAD ECONÓMICA} = \text{MARGEN SOBRE VENTAS} * \text{ROTACIÓN DE ACTIVOS}$$

Como ya se ha dicho, la rentabilidad económica se obtiene a través del margen sobre ventas y la rotación de activos. A continuación, se van a definir cada uno de ellos de forma más detallada.

El margen sobre ventas muestra la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos y las ventas netas que obtiene la empresa al finalizar el ejercicio.

$$\text{MARGEN SOBRE VENTAS} = \text{BAII} / \text{VENTAS DEL EJERCICIO}$$

La situación óptima sería un resultado de margen sobre ventas alto puesto que de esta forma en el caso de producirse una disminución del nivel de ventas no se ocasionarían pérdidas graves para la empresa.

Tabla 2.13.: Evolución del margen sobre ventas

Columnal	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	0,13	0,14	0,19	0,14
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	0,15	0,21	0,20	0,17
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	0,01	-0,03	-0,07	-0,22

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS

El otro componente de la rentabilidad económica es la rotación de activos, que se calcula como el cociente entre las ventas del ejercicio y la media del activo total.

$$\text{ROTACIÓN DE ACTIVOS} = \text{VENTAS DEL EJERCICIO} / \text{ACTIVO TOTAL MEDIO}$$

El resultado va a depender de la cuantía de las ventas y del nivel medio de activos, que conforme estos aumenten, también lo hará la productividad y la eficiencia de la empresa. Al igual que con el margen sobre ventas, es preferible un valor alto, puesto que eso significaría que las inversiones realizadas en los activos son favorables para la generación de ingresos en las ventas.

Tabla 2.14.: Evolución de la rotación de activos

	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	1,62	1,72	1,74	1,55
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	1,27	1,22	1,19	1,24
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	0,95	0,91	0,87	0,90

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS

Observando las tablas 2.13. y 2.14., podemos señalar que las tres empresas tienen una clara preferencia por la rotación de activos frente al margen sobre ventas, presentando unos valores mucho más elevados en el cálculo de la rotación. Especialmente significativos son los resultados obtenidos por la empresa AD, S.A. en el cálculo del margen sobre ventas, puesto que no han hecho otra que empeorar a lo largo de todo el período, obteniendo únicamente un resultado positivo en febrero de 2010. Los valores obtenidos son consecuencia del descenso producido en las ventas, dejando en evidencia una vez más, la pésima situación en la que se encuentra la empresa. A su vez, estos valores van a repercutir negativamente en el cálculo de la rentabilidad.

Los valores de *Bimba & Lola Studio, S.L.* y *Sociedad Textil Lonia, S.A.*, en cambio, no sufren alteraciones importantes ni en los resultados del margen sobre ventas ni en la rotación de activos, pero como se puede observar, el resultado obtenido de la rotación de activos tiene un efecto predominante sobre el resultado del margen sobre ventas.

Una vez analizados los resultados de las Tablas 2.13. y 2.14., se procede al cálculo de los porcentajes de rentabilidad económica, los cuales se muestran a continuación en la siguiente tabla:

Tabla 2.15.: Porcentaje de la rentabilidad económica

	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	21,72%	23,37%	32,95%	21,62%
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	19,39%	25,63%	23,39%	21,10%
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	1,31%	-2,73%	-5,98%	-19,37%

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS

Lo ideal sería que el porcentaje de rentabilidad fuera cuanto más alto mejor, ya que esto supondría un claro aprovechamiento de los activos por parte de la empresa. La empresa AD, S.A. presenta una rentabilidad positiva únicamente en el ejercicio 2009-2010, aunque con un valor extremadamente bajo. Desde febrero de 2011 en adelante esos valores se tornan negativos, sufriendo un descenso cada vez mayor.

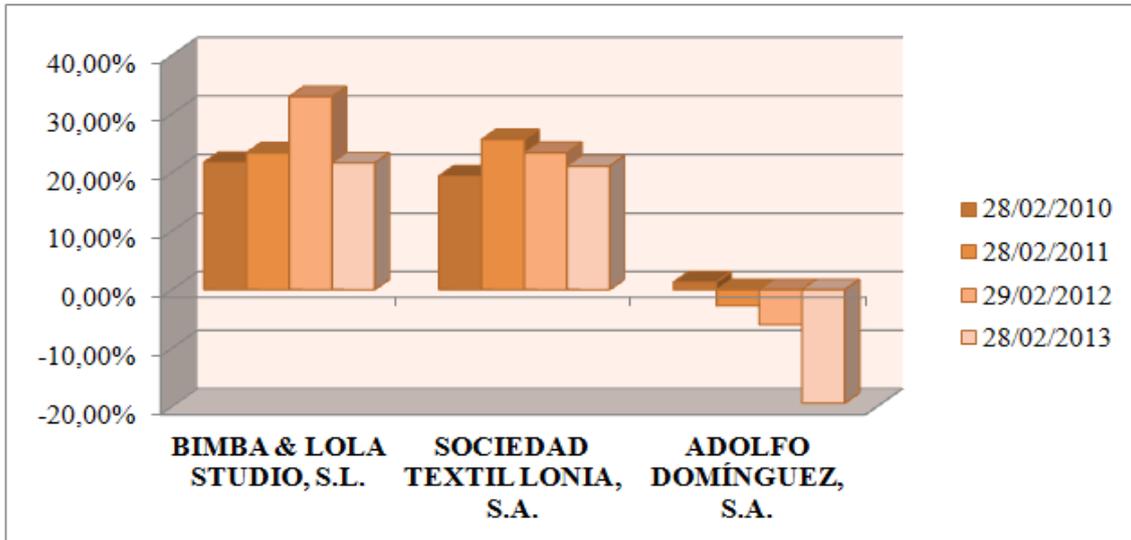
Como se ha explicado en este mismo apartado, una de las principales causas de obtener estos pésimos porcentajes de rentabilidad ha sido la disminución sufrida en los ingresos obtenidos por las ventas, los cuales han disminuido su cuantía en unos 5 millones aproximadamente en el transcurso de un año, pasando de los 155.974 miles de € en 2012 a los 148.446 miles de € en 2013.

Claro está que hay una serie de hechos que de forma conjunta han propiciado esta caída de las ventas. Según aparece reflejado en las Cuentas Anuales de la empresa, los ingresos por las ventas registrados en el último período en España y Portugal han sido un 10,8% menores que los del año anterior, todo ello consecuencia de cerrar 45

establecimientos en ambos países durante dicho ejercicio; pero el descenso en las ventas de estos dos países se ha visto compensado con el aumento de los ingresos de las ventas en el exterior, los cuales han aumentado en un 13,8%. Una de las causas de este incremento se debe a la apertura de 19 nuevos locales repartidos por diversos países; así como también, se debe principalmente a Japón y México, que son dos de los países internacionales donde AD, S.A. tiene presencia y mayores ingresos aportan al grupo. Por tanto, haciendo el balance final el resultado ha sido una disminución de las ventas en un 3,04%.

Por su parte, STL, S.A. y Bimba & Lola Studio, S.L. mantienen una rentabilidad parcialmente estable durante todo el período, con valores comprendidos entre el 19,39% y 32,95%, pese a ser años de crisis.

Gráfico 2.7.: Representación de la rentabilidad económica



FUENTE: Elaboración propia.

2.3.2. La rentabilidad financiera

En cuanto a la rentabilidad financiera o return on equity (ROE), puede definirse como el beneficio neto obtenido por los accionistas o socios de la empresa entre los capitales propios aportados por los mismos. El ratio de rentabilidad financiera se obtiene a partir de la siguiente fórmula:

$$\text{RENTABILIDAD FINANCIERA} = \text{BAI} / \text{PATRIMONIO NETO}$$

Del mismo modo que para la rentabilidad económica, cuanto más elevado sea el ratio obtenido de la rentabilidad financiera, mejor será la situación de la misma.

En la Tabla 2.16. y en el Gráfico 2.8. se presentan los valores obtenidos para el capital circulante en las empresas analizadas.

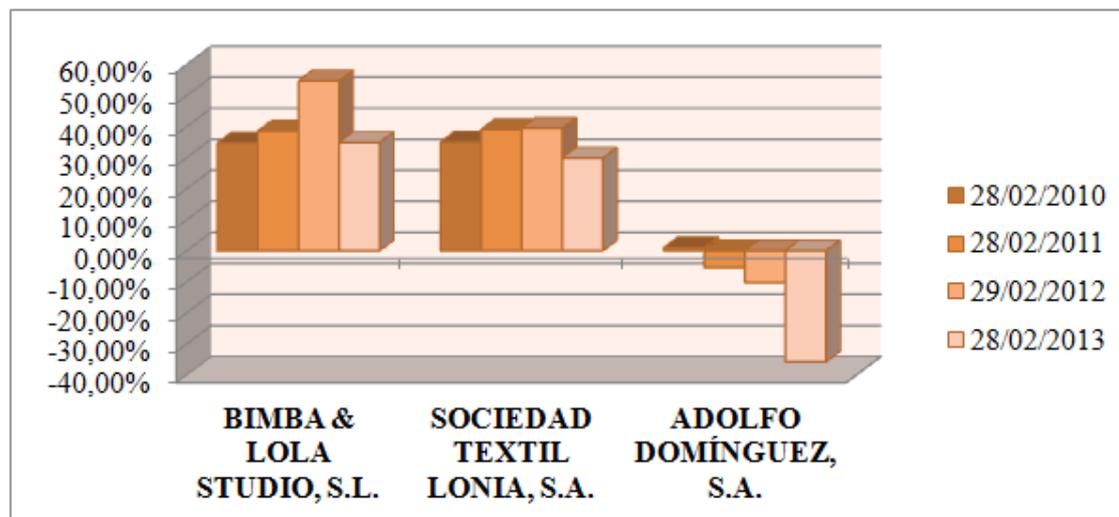
Tabla 2.16.: Porcentaje de rentabilidad financiera

	28/02/2010	28/02/2011	29/02/2012	28/02/2013
BIMBA & LOLA STUDIO, S.L.	34,61%	38,50%	54,68%	34,83%
SOCIEDAD TEXTIL LONIA, S.A.	34,93%	39,02%	39,42%	29,84%
ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.	0,94%	-5,45%	-10,26%	-35,74%

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos AMADEUS

Las tres empresas objeto de estudio se encuentran en una situación muy similar a la vivida en la rentabilidad económica. Al finalizar el primer ejercicio, AD, S.A. presenta un porcentaje de rentabilidad muy bajo (0,94%), y sus valores se vuelven negativos para el resto de años que conforman el período a estudiar, ya que la empresa en los últimos tres años solamente reporta pérdidas. Como se ha venido diciendo durante todo el trabajo, Adolfo Domínguez, S.A. atraviesa momentos muy críticos, teniendo que recurrir a la aplicación de ERE a muchos de sus trabajadores e incluso al despido de una parte de ellos. A la vista está que ésta no ha sido la solución más adecuada para solventar sus problemas, puesto que como se puede observar sus resultados en lugar de mejorar, son cada vez peores. En cambio, *Bimba & Lola Studio, S.L.* y *STL, S.A.* no presentan fluctuaciones muy significativas a lo largo del período analizado, manteniéndose en torno al 30-50% aproximadamente. Como se puede comprobar, en ambas empresas la rentabilidad financiera es superior a la rentabilidad económica.

Gráfico 2.8.: Representación de la rentabilidad financiera



FUENTE: Elaboración propia.

CONCLUSIONES

Una vez obtenidos todos los resultados del análisis llevado a cabo para el período 2009-2013 de las empresas *Bimba & Lola Studio, S.L.*, *Sociedad Textil Lonia, S.A.* y *Adolfo Domínguez, S.A.*, se pueden extraer las siguientes conclusiones:

En lo que respecta a la parte del análisis estratégico, queda claro que son tres empresas que actualmente se hayan perfectamente posicionadas dentro del sector textil-confección, aunque se aprecian ciertos rasgos distintivos entre ellas.

Sociedad Textil Lonia, S.A. y *Adolfo Domínguez, S.A.* son empresas que cuentan con un elevado grado de experiencia dentro del sector en el que trabajan, y que además poseen una cuota de mercado relevante debido al número de establecimientos que tienen distribuidos por todo el mundo. Disponen también de una gran variedad de productos que ofrecen a través de sus marcas; por su parte, *Bimba & Lola Studio, S.L.* es de las tres empresas familiares la que tiene menos experiencia en este sector, puesto que su entrada es la más reciente. Cuenta con un número de tiendas más reducido, aunque el número de establecimientos se va incrementando considerablemente año tras año. También tiene una menor internacionalización que las anteriores, y además no hace diversificación de sus líneas de producto, centrándose por el momento solamente en un público objetivo, la mujer.

Con respecto a la interpretación de los datos del análisis económico-financiero, las conclusiones a las que se llegan son diferentes. Los peores resultados obtenidos han sido con diferencia los de *Adolfo Domínguez, S.A.*

En relación al análisis de la rentabilidad, *Sociedad Textil Lonia, S.A.* y *Bimba & Lola Studio, S.L.* muestran unos resultados positivos que evolucionan sin complicaciones aparentes durante toda la fase de estudio. Ambas empresas presentan unos buenos resultados de rentabilidad, donde la rentabilidad económica se sitúa por encima de la rentabilidad financiera, y muy por encima del coste del dinero (4%).

En lo que respecta a *Bimba & Lola Studio, S.L.*, se puede decir que en el último año los ingresos obtenidos de las ventas se han incrementado en un 4,86% respecto al año anterior, llegando a los 77.664 miles de €, fruto de las 11 nuevas aperturas que tuvieron lugar durante el año 2012. El número de establecimientos asciende a un total de 157 a cierre de ejercicio frente a los 146 del año anterior. Este proceso de crecimiento ha venido acompañado de una disminución de los beneficios, situándose estos en 7.495 miles de € a cierre del ejercicio, que comparado con el año anterior esta cifra supone un 25,4% menos. La apertura de esas nuevas tiendas ha contribuido al incremento de las ventas, pero los beneficios negativos que algunas de las filiales de la empresa han reportado al finalizar el ejercicio, han llevado a que el resultado final se contraiga. La rentabilidad económica de la empresa en 2013 ha caído un 11% aproximadamente respecto al 2012, situándose en un 21,62% en el último año analizado. A pesar de este descenso, se puede decir que la rentabilidad de *B&L Studio, S.L.* sigue manteniéndose en un nivel muy favorable.

Las rentabilidades obtenidas por *Sociedad Textil Lonia, S.A.* durante todo el período analizado son muy similares a las de la empresa anterior, aunque no se puede decir lo mismo de los ingresos generados por las ventas. Este grupo finaliza el ejercicio 2013 con unas ventas que ascienden a los 283.680 miles de €, un 11,9 % mayor que el resultado obtenido en el ejercicio 2012. Los ingresos obtenidos por esta empresa no son comparables con los generados por las otras dos empresas. Está claro que de las tres, es la que actualmente presenta un mayor volumen de ventas. Al igual que *Bimba & Lola*

Studio, S.L., lleva a cabo un proceso de expansión por el que cada año se acrecienta el número de filiales distribuidas por todo el mundo. Durante el ejercicio 2012, finalizado en febrero de 2013, la sociedad lleva a cabo una expansión por Chile, Corea del Sur y Japón, haciendo ya un total de 516 establecimientos. El resultado del ejercicio 2013 en términos netos es un 5,7% menor que el obtenido en febrero de 2012, siendo el resultado obtenido en 2013 de 33.120 miles de €. Este leve descenso, al igual que en el caso anterior, se debe mayoritariamente al proceso de internacionalización que sigue la empresa, donde el coste que supone abrir una nueva filial se refleja en una disminución de los beneficios de la misma.

Adolfo Domínguez, S.A., en cambio, presenta una rentabilidad negativa cuya cuantía se agrava cada año. Las causas de todo ello son las disminuciones producidas en las ventas, ya explicadas anteriormente, que contribuyen a incrementar la cuantía de las pérdidas obtenidas como resultado de explotación. Como se ha ido explicando a lo largo de todo el trabajo, *AD, S.A.* se encuentra en un momento muy delicado, y como tal ha tenido que tomar decisiones que le lleven a mejorar su situación actual. El resultado del ejercicio en febrero de 2012 reportó unas pérdidas de 9.740 miles de €, incrementándose esta cifra hasta los 24.107 miles de € en febrero de 2013.

Entre las medidas adoptadas por la empresa, se encuentra la decisión de cerrar todas aquellas tiendas que le reporten beneficios negativos a cierre de ejercicio, de ahí que sus ventas hayan experimentado dicha caída. Además, esto también ha propiciado el despido de un gran número de empleados, lo que ha supuesto una disminución de los gastos en personal, bajando de los 53.191 miles de € en febrero de 2012 a los 48.976 miles de € en febrero de 2013. Dentro de estos gastos, la partida *Sueldos y Salarios* ha disminuido aproximadamente en 4 millones de €, mientras que la partida referente a las *Indemnizaciones* ha aumentado de 1.441 miles de € a 2.555 miles de €. Por tanto, se puede decir que el importe de las indemnizaciones se ha incrementado a causa del aumento de despidos llevados a cabo por la empresa.

También es importante hacer referencia a los ERE implantados por la empresa como posible solución a la situación actual. Solamente en este último año son más de 100 los expedientes aplicados a trabajadores, reduciendo la plantilla en una proporción importante.

Otra de las medidas llevadas a cabo por *Adolfo Domínguez, S.A.* con el propósito de mejorar los resultados, ha sido la de centrarse especialmente en la internacionalización por medio de la apertura de franquicias, puesto que su mantenimiento le reportan un menor coste.

En cuanto a la financiación a corto y largo plazo, se puede concluir que ninguna de las tres empresas presenta problema alguno de solvencia que les imposibilite afrontar sus obligaciones de pago, tanto a corto como a largo plazo. No obstante, los valores obtenidos por *Adolfo Domínguez, S.A.* resultan excesivamente altos en comparación con el valor tomado como referencia, que como ya se dijo, esto podría verse reflejado en una disminución de la rentabilidad de la propia empresa, cosa que sí que ha ocurrido.

Para terminar, una vez obtenidos los resultados del ratio de estabilidad en *Bimba & Lola Studio, S.L.*, *Adolfo Domínguez, S.A.* y *Sociedad Textil Lonia, S.A.*, se puede afirmar que las expectativas para un horizonte temporal relativamente prolongado es optimista, registrándose unos valores positivos en todos los años que componen el período de análisis. Pero es interesante destacar, que en relación con lo dicho anteriormente, *Sociedad Textil Lonia, S.A.* es la que muestra unos valores más elevados de las tres, siendo a día de hoy la empresa objeto de análisis con mayor estabilidad en el mercado.

Parece que por el momento *Adolfo Domínguez, S.A.* no va a tener que recurrir a la suspensión de pagos, pero sería recomendable seguir detalladamente la evolución de sus resultados, puesto que a día de hoy se muestran poco favorables a pesar de las medidas tomadas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARCHEL, P., LIZARRAGA, F., SÁNCHEZ, S., y CANO, M. (2012). *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación*. Madrid: Ediciones Pirámide.
- ASOCIACIÓN DE INDUSTRIAS DE PUNTO Y CONFECCIÓN. *Plan Textil Moda: visión 2020*. Recuperado de: http://www.aipclop.com/fotos/1298479325_c4Y9.pdf (Consulta: 18 de marzo de 2015).
- ASOCIACIÓN DE INDUSTRIAS DE PUNTO Y CONFECCIÓN. *Previsiones sobre la evolución del sector textil/confección en el horizonte de 2015*. Recuperado de: http://www.aipclop.com/fotos/1267175343_TIS4.pdf (Consulta: 19 de marzo de 2015).
- AZOFRA, V. (1995). Sobre el análisis financiero y su nueva orientación. *Anales de estudios económicos y empresariales*, (10), 9-28.
- CORONA, E., BEJARANO, V. y GONZÁLEZ, J.R. (2014). *Análisis de estados financieros individuales y consolidados*. Madrid: UNED.
- BUENO CAMPOS, E. (1991). *Dirección estratégica de la empresa: metodología, técnicas y casos*. Madrid: Pirámide.
- CUERVO, A., y RIVERO, P. (1986). *El análisis económico-financiero de la empresa*. *Revista española de financiación y contabilidad*, 16(49), 15-33.
- DÍAZ, A., y MATAMOROS, I. (2011). El análisis DAFO y los objetivos estratégicos. *Contribuciones a la economía*. Recuperado de: <http://www.eumed.net/ce/2011a/domh.htm> (Consulta: 3 de mayo de 2015).
- DÍAZ, P. (2014). *Textil Lonia, el “duende de oro” del clan Domínguez*. Recuperado de: http://www.elconfidencial.com/empresas/2014-10-31/textil-lonia-el-duende-de-oro-del-clan-dominguez_429406/ (Consulta: 28 de marzo de 2015).
- GALLEGO, M. (2012). *Análisis de las fuerzas competitivas en el sector textil*. Recuperado de: <http://administraciondeempresauniovi.blogspot.com.es/2012/12/analisis-de-las-fuerzas-competitivas-en.html> (Consulta: 1 de abril de 2015).
- GARRIDO, P. y IÑIGUEZ, R. (2012). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera* (2ª ed.). Madrid: Pirámide.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J. (2011). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones* (4ª ed.). Madrid: Pirámide.
- GUERRAS, L.A., y NAVAS, J. (2012). *Fundamentos de dirección estratégica de la empresa*. Madrid: Cívitas Ediciones.
- JOHNSON, G., y SCHOLLES, K. (1997). *Dirección estratégica: análisis de la estrategia de las organizaciones* (3ª ed.). Madrid: Prentice-Halls.
- KOTLER, P. (2000). *Dirección de Marketing* (10ª ed.). Madrid: Edición del Milenio.
- LLORENTE OLIER, J.I. (2010). *Análisis de estados económico-financieros*. Madrid: Centro de Estudios Financieros.

MÉNDEZ, B. (2012). *Fuerzas competitivas del sector textil*. Recuperado de: <http://beatricina1989.blogspot.com.es/2012/12/fuerzas-competitivas-del-sector-textil.html> (Consulta: 1 de abril de 2015).

MINISTERIO DE INDUSTRIA, ENERGÍA Y TURISMO. *Análisis del sector de la moda española: informe de resultados*. Recuperado de: http://www.minetur.gob.es/industria/observatorios/SectorTextil/Actividades/2009/Consejo%20Intertextil%20Espa%C3%B1ol,%20FITEQA-CC.OO%20y%20FIA-UGT/analisis_moda_inf.pdf (Consulta: 20 de abril de 2015).

PORTER, M.E., (1982). *Estrategia competitiva: técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. México: C.E.C.S.A.

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (BOE nº 278, de 20 de noviembre).

Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas de Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y el Plan General de Contabilidad de PYMES aprobado por el R.D. 1515/2007, de 16 de noviembre (BOE nº 232, de 24 de septiembre).

Páginas WEB consultadas

ADOLFO DOMÍNGUEZ: <http://www.adolfodominguez.com/> (Consulta: 13 de marzo de 2015).

BASE DE DATOS AMADEUS: <https://0-amadeus.bvdinfo.com.almena.uva.es/version-201564/home.serv?product=amadeusneo&loginfromcontext=ipaddress> (Consulta: 12 de febrero de 2015).

BIMBA & LOLA: <http://www.bimbaylola.com/cms/> (Consulta: 14 de marzo de 2015).

CH CAROLINA HERRERA: <http://www.carolinaherrera.com/ch/es/> (Consulta: 12 de marzo de 2015).

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES: <http://www.cnmv.es/> (Consulta: 13 de febrero de 2015).

EL ECONOMISTA: <http://www.eleconomista.es/> (Consulta: 20 de mayo de 2015).

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA: <http://www.ine.es/> (Consulta: 20 de marzo de 2015).

PURIFICACIÓN GARCÍA: <http://www.purificaciongarcia.com/> (Consulta: 12 de marzo de 2015).

VOGUE. *Bimba & Lola*: <http://www.vogue.es/moda/modapedia/marcas/bimba-lola/282> (Consulta: 12 de marzo de 2015).

ANEXOS

1. Adolfo Domínguez, S.A.

Balance				
Consolidados	28/02/2013	29/02/2012	28/02/2011	28/02/2010
	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	IFRS	IFRS	IFRS	Local GAAP
Activos				
Activos fijos	70.240.727	83.074.667	99.302.210	103.212.067
- Inmovilizado inmaterial	976.841	2.353.237	2.775.689	2.283.198
- Inmovilizado material	39.645.186	63.589.033	82.383.898	88.736.537
- Otros activos fijos	29.618.700	17.132.397	14.142.623	12.192.332
Activos corrientes	78.929.231	99.006.546	78.470.457	79.469.736
- Stock	42.732.933	52.999.052	39.374.569	40.017.078
- Deudores	17.006.741	32.818.332	17.190.583	20.373.679
- Otros activos corrientes	19.189.557	13.189.162	21.905.305	19.078.979
* Efectivo y equivalentes de efectivo	9.289.700	10.362.654	16.492.318	18.919.042
ACTIVOS TOTALES	149.169.958	182.081.213	177.772.667	182.681.803
Pasivo & fondos propios				
Fondos de accionistas	95.719.468	121.724.996	131.558.602	135.956.824
- Capital	5.565.665	5.488.061	5.488.061	5.488.061
- Otros fondos de accionistas	90.153.803	116.236.935	126.070.541	130.468.763
Pasivos no corrientes	31.734.612	19.849.691	20.473.721	22.616.942
- Deuda largo plazo	30.382.047	18.926.004	19.447.088	21.765.065
- Otros pasivos no corrientes	1.352.565	923.687	1.026.633	851.877
* Provisiones	201.728	196.202	245.587	237.375
Pasivos corrientes	21.715.878	40.506.526	25.740.344	24.108.037
- Préstamos	2.576.579	15.703.018	7.387.695	2.594.779
- Acreedores	14.968.226	17.749.659	14.805.704	0
- Otros activos corrientes	4.171.073	7.053.849	3.546.945	21.513.258
TOTAL PASIVO	149.169.958	182.081.213	177.772.667	182.681.803

Estado resultados				
Consolidados	28/02/2013	29/02/2012	28/02/2011	28/02/2010
	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	IFRS	IFRS	IFRS	Local GAAP
Ingresos explotación	152.059.879	156.355.361	166.930.811	179.438.628
Venta	148.446.127	155.974.955	163.459.441	174.321.909
Coste bienes vendidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Beneficio bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado explotación [=EBIT]	-32.085.850	-10.763.565	-4.919.959	2.408.118
Ingresos financieros	267.465	317.261	415.299	195.894
Gastos financieros	2.397.256	2.050.215	2.671.400	1.317.877
Resultado financiero	-2.129.791	-1.732.954	-2.256.101	-1.121.983
Result. ordinarios antes impuestos	-34.215.641	-12.496.519	-7.176.060	1.286.135
Impuestos	-10.107.892	-2.755.839	-2.392.893	411.712
Resultado actividades ordinarias	-24.107.749	-9.740.680	-4.783.167	874.423
Ingresos extr. y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extr. y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado extr. y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado ejercicio	-24.107.749	-9.740.680	-4.783.167	874.423

2. Sociedad Textil Lonia, S.A.

Balance				
Consolidados	28/02/2013	29/02/2012	28/02/2011	28/02/2010
	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	IFRS	IFRS	IFRS	Local GAAP
Activos				
Activos fijos	72.715.067	65.378.183	61.776.014	60.171.152
- Inmovilizado inmaterial	5.670.081	4.761.656	3.655.340	2.198.659
- Inmovilizado material	56.113.096	53.428.660	53.611.318	55.753.348
- Otros activos fijos	10.931.890	7.187.867	4.509.356	2.219.145
Activos corrientes	168.805.267	145.432.231	151.881.852	108.600.953
- Stock	94.826.516	77.671.739	50.944.810	49.243.241
- Deudores	47.380.569	42.439.555	35.632.569	32.333.071
- Otros activos corrientes	26.598.182	25.320.937	65.304.473	27.024.641
* Efectivo y equivalentes de efectivo	16.775.819	14.709.159	24.133.228	8.387.339
ACTIVOS TOTALES	241.520.334	210.810.414	213.657.866	168.772.105
Pasivo & fondos propios				
Fondos de accionistas	160.601.135	127.574.016	122.629.463	92.872.536
- Capital	18.030.000	18.030.000	18.030.000	18.030.000
- Otros fondos de accionistas	142.571.135	109.544.016	104.599.463	74.842.536
Pasivos no corrientes	12.062.135	15.684.889	19.056.854	23.521.051
- Deuda largo plazo	11.137.934	14.415.941	17.655.366	22.146.050
- Otros pasivos no corrientes	924.201	1.268.948	1.401.488	1.375.001
* Provisiones	7.112	n.d.	n.d.	n.d.
Pasivos corrientes	68.857.064	67.551.509	71.971.549	52.378.518
- Préstamos	11.195.044	5.402.835	20.125.909	3.491.977
- Acreedores	28.620.316	29.812.882	27.819.389	22.258.874
- Otros activos corrientes	29.041.704	32.335.792	24.026.251	26.627.667
TOTAL PASIVO	241.520.334	210.810.414	213.657.866	168.772.105
Estado resultados				
Consolidados	28/02/2013	29/02/2012	28/02/2011	28/02/2010
	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	IFRS	IFRS	IFRS	Local GAAP
Ingresos explotación	283.680.265	253.511.194	234.469.053	210.780.600
Venta	280.977.068	252.454.849	233.496.100	209.611.733
Coste bienes vendidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Beneficio bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado explotación [=EBIT]	47.731.003	49.631.066	49.017.268	32.100.925
Ingresos financieros	883.726	1.721.170	853.414	1.573.085
Gastos financieros	685.396	1.052.684	2.017.123	1.231.991
Resultado financiero	198.330	668.486	-1.163.709	341.094
Result. ordinarios antes impuestos	47.929.333	50.299.552	47.853.559	32.442.019
Impuestos	14.808.895	15.176.910	13.248.432	10.131.334
Resultado actividades ordinarias	33.120.438	35.122.642	34.605.127	22.310.685
Ingresos extr. y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extr. y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado extr. y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado ejercicio	33.120.438	35.122.642	34.605.127	22.310.685

3. Bimba & Lola Studio, S.L.

Balance				
Consolidados	28/02/2013	29/02/2012	28/02/2011	28/02/2010
	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	IFRS	IFRS	IFRS	Local GAAP
Activos				
Activos fijos	21.381.882	17.204.549	16.148.434	15.597.841
- Inmovilizado inmaterial	4.005.099	1.749.080	2.012.541	2.155.868
- Inmovilizado material	16.644.049	14.799.452	13.486.084	12.747.382
- Otros activos fijos	732.734	656.017	649.809	694.591
Activos corrientes	34.248.457	27.472.340	24.339.802	17.165.052
- Stock	22.648.299	17.086.874	12.828.148	7.590.573
- Deudores	8.040.236	7.571.565	4.739.402	3.674.617
- Otros activos corrientes	3.559.922	2.813.901	6.772.252	5.899.862
* Efectivo y equivalentes de efectivo	3.216.326	2.033.662	1.054.874	991.235
ACTIVOS TOTALES	55.630.339	44.676.889	40.488.236	32.762.893
Pasivo & fondos propios				
Fondos de accionistas	30.091.945	25.611.586	22.751.333	16.624.060
- Capital	205.158	205.158	221.112	221.112
- Otros fondos de accionistas	29.886.787	25.406.428	22.530.221	16.402.948
Pasivos no corrientes	171.689	8.640	1.969.815	3.725.063
- Deuda largo plazo	0	0	1.960.007	3.688.982
- Otros pasivos no corrientes	171.689	8.640	9.808	36.081
* Provisiones	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Pasivos corrientes	25.366.705	19.056.663	15.767.088	12.413.770
- Préstamos	6.489.765	5.244.440	5.410.210	4.252.822
- Acreedores	12.086.196	7.193.962	5.578.152	4.847.314
- Otros activos corrientes	6.790.744	6.618.261	4.778.726	3.313.634
TOTAL PASIVO	55.630.339	44.676.889	40.488.236	32.762.893
Estado resultados				
Consolidados	28/02/2013	29/02/2012	28/02/2011	28/02/2010
	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	IFRS	IFRS	IFRS	Local GAAP
Ingresos explotación	78.104.504	74.394.451	63.001.630	53.430.002
Venta	77.664.029	74.062.679	62.897.903	52.914.682
Coste bienes vendidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Beneficio bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado explotación [=EBIT]	10.843.825	14.031.025	8.560.162	7.078.254
Ingresos financieros	124.267	992.301	1.537.859	117.702
Gastos financieros	485.707	1.016.460	1.337.922	1.441.794
Resultado financiero	-361.440	-24.159	199.937	-1.324.092
Result. ordinarios antes impuestos	10.482.385	14.006.866	8.760.099	5.754.162
Impuestos	2.986.547	3.958.036	2.571.523	1.562.871
Resultado actividades ordinarias	7.495.838	10.048.830	6.188.576	4.191.291
Ingresos extr. y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extr. y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado extr. y otros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado ejercicio	7.495.838	10.048.830	6.188.576	4.191.291

