



---

# **Universidad de Valladolid**

## **Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales**

**Trabajo Fin de Grado en Derecho y  
Administración y Dirección de Empresas**

### **Inditex: ¿Gigante de la moda? Análisis y evolución**

Presentado por:

***Carla Leonardo López***

Tutelado por:

***Marta Niño Amo***

*Valladolid, 4 de julio de 2024*

## RESUMEN

En el presente Trabajo Fin de Grado se busca realizar un análisis a nivel económico-financiero del sector de la moda en España, concretamente del gigante textil Inditex. En primer lugar, se va a realizar un análisis del entorno – tanto externo como interno –, de cara a determinar las oportunidades y amenazas de la empresa seleccionada.

Posteriormente, se analizarán varios estados contables de la compañía correspondientes al periodo 2018-2022 y para finalizar, se estudiará su situación financiera y económica durante esta misma etapa a través de varios indicadores – entre los que se encuentran, por ejemplo, el ratio de liquidez, el apalancamiento financiero o la rentabilidad económica –.

Con todo, se obtendrá una visión global de la situación de la empresa durante estos últimos años, los cuales se han visto influidos por fenómenos como el COVID-19, la globalización y el auge del comercio online.

**Palabras clave:** Inditex, análisis, finanzas, rentabilidad.

## ABSTRACT

The aim of this dissertation is to carry out an economic-financial analysis of the fashion sector in Spain, focusing on the textile giant Inditex. Firstly, an analysis of the environment – both external and internal – will be carried out in order to identify the opportunities and threats of the selected company.

Then, several financial statements of the company corresponding to the period 2018-2022 will be analysed and, finally, its financial and economic situation during the same period will be studied through several indicators – including, for example, the liquidity ratio, financial leverage or economic profitability –.

All in all, it will provide an overview of the company's situation in recent years, which has been influenced by phenomena such as COVID-19, globalization and the rise of online commerce.

**Key words:** Inditex, analysis, finance, profitability.

## INDICE DE CONTENIDOS

<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>5</b>
<b>2. ¿QUÉ ES INDITEX? UN BREVE RECORRIDO POR SU HISTORIA</b> .....	<b>6</b>
<b>3. VISIÓN EXTERNA Y COMPETITIVIDAD EN LA INDUSTRIA</b> .....	<b>8</b>
3.1 ENTORNO GENERAL: ANALISIS PESTEL .....	8
3.2 ENTORNO COMPETITIVO: .....	10
3.2.1 CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR DE LA MODA .....	10
3.2.2 ANÁLISIS DE LAS 5 FUERZAS DE PORTER.....	13
3.2.3 ANÁLISIS DE COMPETIDORES.....	16
<b>4. ANALISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES</b> .....	<b>18</b>
4.1 CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS .....	21
4.2 BALANCE DE SITUACIÓN.....	23
4.2.1 ACTIVO .....	23
4.2.2 PATRIMONIO NETO Y PASIVO .....	25
<b>5. EVOLUCIÓN DE LA SALUD ECONÓMICO-FINANCIERA</b> .....	<b>28</b>
5.1 RENTABILIDAD.....	28
5.2 RIESGO .....	29
5.2.1 ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ.....	29
5.2.2 ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA.....	30
5.2.3 ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO .....	30
<b>6. COMPARATIVA CON EL SECTOR DE LA MODA</b> .....	<b>31</b>
<b>7. INDITEX Y EL MERCADO BURSÁTIL</b> .....	<b>33</b>
<b>8. CONCLUSIONES</b> .....	<b>37</b>
<b>9. BIBLIOGRAFIA</b> .....	<b>40</b>
<b>10. ANEXOS</b> .....	<b>41</b>

## INDICE DE FIGURAS

Figura 1: Marcas de Inditex.....	7
Figura 2: Matriz DAFO.....	37

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Ventas online.....	22
Tabla 2: Provisiones .....	27
Tabla 3: Liquidez .....	29
Tabla 4: Solvencia .....	30
Tabla 5: Apalancamiento financiero .....	31
Tabla 6: Comparativa entre Inditex y la industria textil vía ratios sectoriales .....	32
Tabla 7: Composición y retribución del Consejo de Administración en 2018.....	36
Tabla 8: Composición y retribución del Consejo de Administración en 2022.....	36

## INDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1: Volumen de facturación del sector de la moda en 2021.....	10
Gráfica 2: Gigantes de la moda en España en función de sus ingresos en 2022 .....	11
Gráfica 3: Peso del ecommerce sobre el total de ventas de moda en volumen en España 2013-2022 (En porcentaje sobre el volumen total).....	12
Gráfica 4: Compradores de moda online por edad en España en 2022 .....	13
Gráfica 5: Grandes distribuidores de moda a nivel mundial en función de sus ingresos en 2022 .....	17
Gráfica 6: Ventas según formato en 2018 .....	19
Gráfica 7: Ventas según formato en 2022 .....	19
Gráfica 8: Tiendas según formato en 2022 .....	20
Gráfica 9: Área de venta (en m2) según formato en 2022.....	20
Gráfica 10: Evolución de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias .....	21
Gráfica 11: Evolución del Activo .....	23
Gráfica 12: Evolución del número de tiendas por marca.....	24
Gráfica 13: Evolución de partidas de activo relacionadas con el alquiler de locales .....	25
Gráfica 14: Evolución del Patrimonio Neto.....	26
Gráfica 15: Evolución del Pasivo .....	26
Gráfica 16: Evolución de la rentabilidad .....	28
Gráfica 17: Evolución precio de las acciones de Inditex .....	34
Gráfica 18: Evolución dividendos y beneficio por acción.....	35

## 1. INTRODUCCIÓN

La **industria textil** constituye un pilar importante para la economía española, aportando aproximadamente un **2,8%** del **PIB**, según el Informe Económico de la Moda en España 2023, elaborado por Modaes.

Entre los principales gigantes que aportan a la creación de esta riqueza destaca en primer lugar **Inditex**, quien lidera tanto a nivel **nacional** como **internacional** con sus diferentes marcas, encontrándose presente en **94 países**, además de ofrecer la opción de compra online desde cualquier parte del mundo.

No obstante, no nos encontramos solo con una empresa líder en su sector, sino que también lidera entre las diferentes empresas españolas, como ilustra el ranking elaborado anualmente por merco<sup>1</sup>, donde se sitúa en el primer puesto. Esta buena posición justifica el interés de este análisis, el cual tiene por **objetivos**:

- Conocer el impacto que la crisis sanitaria a nivel mundial originada por el **Covid-19** ha tenido en el sector textil y concretamente, en los estados financieros de esta fuerte multinacional.
- Conocer la evolución y las medidas tomadas por Inditex en relación al creciente e incipiente **comercio online**. Como podemos constatar, son muchas las tiendas de esta multinacional las que están cerrando actualmente y otras tantas las que están siendo objeto de remodelación, cobrando especial relevancia el modelo de negocio de Inditex en este ámbito.

En relación a la **metodología** empleada, no es desconocido para nosotros el hecho de que en la actualidad una empresa no se encuentra condicionada únicamente por sus propias acciones, sino que el mundo externo también ejerce cierta influencia sobre la misma. Esto nos lleva a que el punto de partida de este trabajo sea realizar un exhaustivo **análisis externo**, tanto a nivel general – a través del conocido modelo PESTEL –, como a nivel específico para el sector concreto en el que opera principalmente Inditex – el sector textil –.

---

<sup>1</sup> Monitor empresarial de reputación corporativa. Ranking empresas 2023.  
<https://www.merco.info/es/ranking-merco-empresas>

Una vez concluido este análisis, el siguiente paso viene dado por estudiar más a fondo Inditex, donde cobra especial relevancia el **análisis de los estados contables y económico – financiero** de la misma, buscando realizar una radiografía de la empresa en los últimos años.

Con todo, las partes analizadas a lo largo del trabajo nos permitirán establecer una serie de conclusiones que ilustren la situación actual de Inditex. Para una más fácil comprensión de los resultados obtenidos, se elaborará una **matriz DAFO**, de cara a sintetizar el presente trabajo en una serie de puntos clave.

## **2. ¿QUÉ ES INDITEX? UN BREVE RECORRIDO POR SU HISTORIA**

Los inicios de **Inditex** se remontan estrictamente al año **1985**. Sin embargo, su fundador, **Amancio Ortega**, comenzó su bagaje mucho antes. Desde muy joven comenzó a trabajar en el sector textil, hasta que en **1963** decidió emprender su propia **empresa familiar**, creando diferentes prendas de mujer bajo el nombre de **“Confecciones GOA”**, el cual proviene de ordenar al revés sus iniciales.

Con el paso del tiempo, su producción fue aumentando, al igual que su público – se incorporó la moda para hombres – y fue en **1975** cuando consiguió inaugurar su **primera tienda** en A Coruña, con el nombre de **“ZARA”**. Fue a partir de este momento cuando su éxito comercial empezó a despegar, abriendo nuevos locales en diferentes ciudades de España y estableciendo sus primeras fábricas en Arteixo.

Finalmente, fue en **1985** cuando apareció lo que actualmente conocemos como **Inditex – Industria de Diseño Textil S.A** –, con la finalidad de agrupar todos los negocios de Amancio Ortega bajo el mismo nombre.

Esta unificación hizo posible que comenzara la **trayectoria internacional** de la empresa. La primera tienda fuera de España se estableció en Oporto en **1988** y posteriormente se expandió a Nueva York y París.

Más adelante, en la **década de los 90**, la empresa continuó creciendo, incorporando a su cartera de negocios **nuevas firmas** como:

- **Pull&Bear:** Enfocada a la moda joven – tanto para chicos como para chicas –, con un marcado estilo callejero y relajado.
- **Massimo Dutti:** No fue una marca fundada inicialmente por Amancio Ortega, si no que fue adquiriendo su capital progresivamente. Inicialmente se centraba en la moda para hombre, con un marcado carácter elegante y cuidado. No obstante, con el tiempo se ha introducido otra línea para mujeres.
- **Bershka:** Enfocada también en la moda joven – tanto para chicos como para chicas –, se caracteriza por dirigirse a un público mucho más atrevido y moderno.
- **Stradivarius:** Centrada en la moda de mujer, ofrece prendas, calzado y todo tipo de accesorios con un estilo depurado y minimalista.
- **Lefties:** Ofrece moda y accesorios para todos los públicos. Además, se caracteriza por ser la marca de Inditex que ofrece unos precios más bajos.

Toda esta expansión se hizo todavía más latente al comienzo de los 2000, cuando se inauguró su nueva – y actual – **sede** en **Arteixo** (A coruña, España) y la salida de Inditex a bolsa. Durante esta década también se crearon **nuevas marcas**:

- **Oysho:** Dedicada a la moda deportiva de mujer.
- **Zara Home:** Constituye una diversificación de su negocio principal, pues si bien ofrece productos textiles, estos se encuentran enfocados a la decoración del hogar, con un marcado estilo contemporáneo y sutil.
- **Uterqüe:** Se enfocaba principalmente a la moda de mujer, teniendo un carácter elegante y distinguido. Sin embargo, la marca desapareció en 2022 y se ha integrado en Massimo Dutti.

*Figura 1: Marcas de Inditex*



Fuente: *Elaboración propia.*

Como podemos ver, la compañía siempre ha seguido las tendencias y ha estado a la moda tanto en sus creaciones como en su funcionamiento, de ahí que se incorporará al **comercio electrónico** en cuanto tuvo la oportunidad.

Desde **2021**, la **presidenta** y **directora no ejecutiva** de la sociedad es **Marta Ortega**, hija del fundador.

Por tanto, Inditex se caracteriza por ser una marca que busca **abarcar todos los segmentos** de la industria de la moda, fabricando y distribuyendo sus propios productos, los cuales buscan ofrecer las **tendencias más recientes** a sus clientes a una **calidad-precio** asequible para todos los bolsillos. No obstante, podemos detectar – como analizaremos en el presente trabajo – que se está produciendo un **cambio en su modelo de negocio**, al reducir su número de tiendas y remodelar las ya existentes.

### **3. VISIÓN EXTERNA Y COMPETITIVIDAD EN LA INDUSTRIA**

Las empresas son organizaciones que se integran dentro de un **sistema** mucho más amplio – el mercado –, el cual tiene el poder de condicionar su marcha y resultados. Por tanto, es clave estudiar los **factores externos** que pueden afectar a su actividad y que, por otra parte, no dependen de la misma – no son controlables –.

#### **3.1 ENTORNO GENERAL: ANALISIS PESTEL**

En primer lugar, vamos a estudiar todas aquellas **circunstancias socioeconómicas** presentes en su **marco geográfico de actuación**. En este caso, Inditex es una empresa que opera a nivel internacional, sin embargo, su sede se encuentra en España, lo que hace que sea un análisis complejo donde existen múltiples variables relevantes.

Así pues, para estudiar el entorno general nos vamos a apoyar en el conocido análisis PESTEL, el cual establece cinco dimensiones relevantes:

- **Político-legal:** El principal punto de partida para analizar estas variables es su sede central, la cual se encuentra como hemos mencionado anteriormente en A coruña, por tanto, principalmente se encontrará condicionada por la **situación política de España**.



Actualmente, España está constituida como una monarquía parlamentaria y cuenta con un **gobierno estable**.

Sin embargo, a nivel laboral hay que destacar la subida del **Salario Mínimo Interprofesional**, donde el gobierno ha pactado un aumento del 5% a lo largo de 2024, lo que incrementará los costes salariales que deben asumir las empresas con sus trabajadores.

- **Económica:** Como consecuencia de los varios conflictos latentes a nivel internacional, como puede ser la **guerra ruso-ucraniana** o en la **franja de Gaza**, se han producido varios problemas que tienen reflejo a nivel mundial.

Por una parte, son muchas las empresas que han interrumpido su actividad en Rusia, como consecuencias de las restricciones que se le están imponiendo al país y como muestra de apoyo a Ucrania.

Por otro lado, también se han producido problemas en cadenas de suministros, lo que en muchos productos se está reflejando con subidas de precios, encontrándonos en un **periodo inflacionista**. Un ejemplo de esto es la energía, la cual juega un papel crucial en todos los sectores de actividad.

- **Sociocultural:** Como consecuencia del COVID-19, son muchas las personas que han comenzado a preocuparse más por su salud y bienestar, dándole mayor importancia a los **productos sostenibles**. Ligado a este creciente hábito hay que destacar la aparición de una nueva tendencia: el **"slow fashion"**, la cual nace como lucha contra el **"fast fashion"**, buscando prendas realizadas con materiales y procesos mucho más sostenibles, que sean de mejor calidad y mucho más duraderas en el tiempo.

- **Tecnológica y medioambiental:** Actualmente el **cambio climático** es una realidad y por ello cada vez los gobiernos se preocupan más por combatir este problema.

En este caso, cabe hacer mención al plan de la Unión Europea para alcanzar una **economía circular** en **2050**, con el que busca lograr un uso responsable de los recursos y los productos sean más sostenibles.

Los principales focos de actuación se centran en hacer un uso responsable del agua, la lucha contra la obsolescencia programada y el desperdicio alimenticio, la reducción de materiales tóxicos y la fabricación de productos mucho más duraderos.

### 3.2 ENTORNO COMPETITIVO:

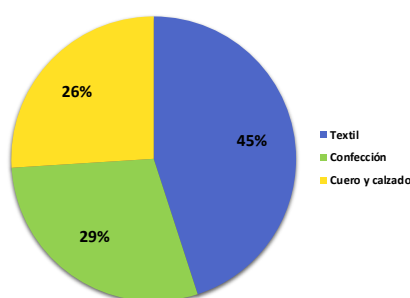
#### 3.2.1 CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR DE LA MODA

Como hemos mencionado al comienzo del presente trabajo, la **industria textil** representa en España el **2,8%** del **PIB** – en 2022 –. No obstante, para reflejar de forma todavía más clara la importancia que tiene este sector para nuestra economía vamos a aportar unos datos más, extraídos del *Informe Económico de la Moda en España 2023*, elaborado por Modaes:

- En **2021**, la **cifra de negocios** de la industria alcanzó los **14.765 millones de euros**, recuperándose de los 12.893 millones generados en 2020 durante la pandemia del COVID-19. Sin embargo, no ha conseguido los 14.903 millones de euros de 2019.

Por otra parte, esta industria se desglosa en varios subsectores, entre los que encontramos la **industria textil** – en sentido estricto –, la **confección** y la **industria del cuero y del calzado**. De estas tres actividades, la que más aporta al volumen de facturación es la industria textil, generando prácticamente la mitad de los ingresos. Por tanto, **podemos llegar a identificar a grandes rasgos el sector de la moda con el sector textil**.

Gráfica 1: Volumen de facturación del sector de la moda en 2021

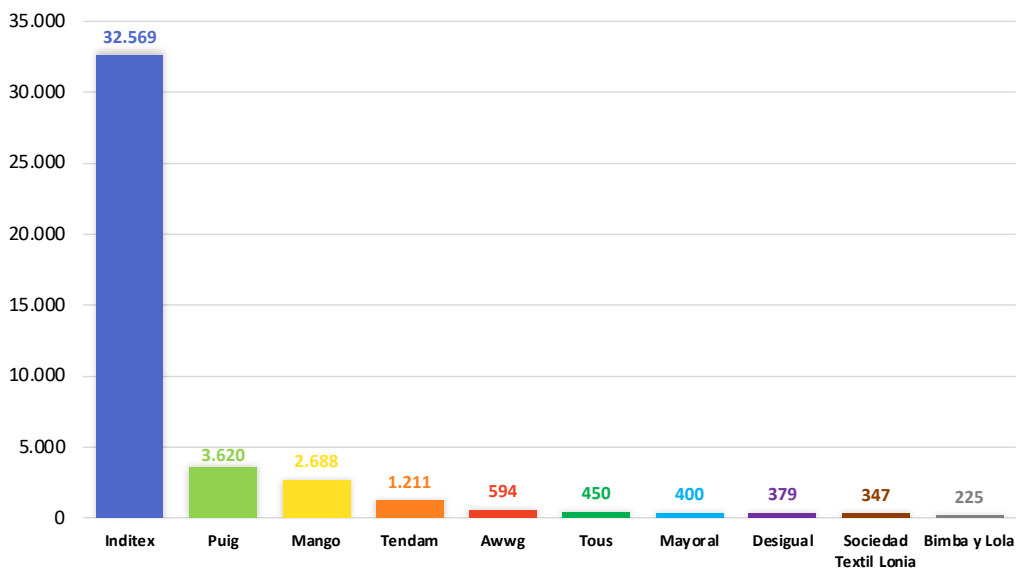


Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de "Informe Económico de la Moda en España 2023".*

- En **2022**, la moda en su totalidad – incluyendo tanto ropa como calzado, complementos, cosmética, joyería... –, representó el **8,3%** de las **exportaciones** españolas.

Dentro de este sector podemos encontrar varias **grandes empresas** que lideran el mercado de la moda en España, entre los que **diferenciamos**, en función de su **nivel de ingresos** en **2022**:

*Gráfica 2: Gigantes de la moda en España en función de sus ingresos en 2022*

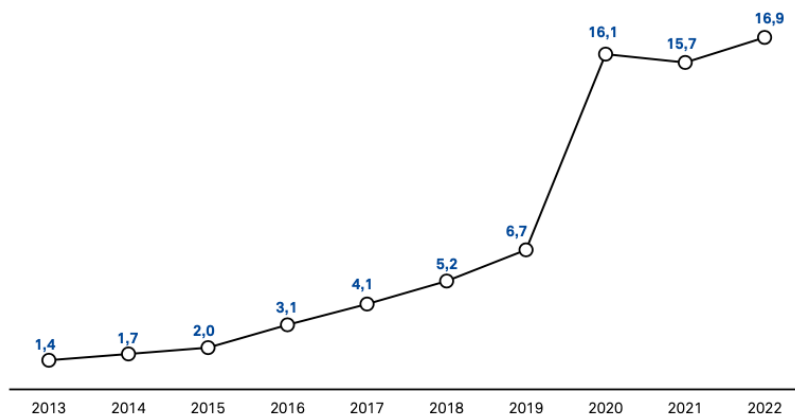


Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de “El mapa de la moda 2023”.*

Como podemos ver, **Inditex** domina con diferencia al resto de empresas con un volumen de ingresos en 2022 que asciende a **32.569 millones de euros**, teniendo una clara posición de liderazgo. No obstante, más adelante analizaremos más en profundidad los principales competidores de Inditex en España – Puig, Mango y Tendam –.

Por otro lado, es ya una realidad la existencia de un canal de venta paralelo a las tiendas físicas, hablamos del **comercio online** o **“ecommerce”**, el cual comenzó a incrementar su peso a partir de 2016, como constatan los datos del *Informe de la Moda online en España 2023*, elaborado por Modaes.

Gráfica 3: Peso del ecommerce sobre el total de ventas de moda en volumen en España 2013-2022 (En porcentaje sobre el volumen total)



Fuente: *Informe Económico de la Moda online en España 2023*.

Como podemos apreciar, el comercio online comenzó sus andaduras en 2016 aproximadamente, sin embargo, no fue hasta la **crisis del COVID-19** cuando se produjo un **crecimiento exponencial** del mismo, que le hizo alcanzar el **16,1% de las ventas en la industria de la moda española**, como consecuencia del periodo de cuarentena que prohibió los desplazamientos e hizo que muchos negocios incorporaran este canal de distribución para hacer llegar sus productos a los clientes y no tuvieran que ver interrumpida su actividad.

No obstante, a pesar de reanudarse el ritmo de vida habitual al año siguiente, su peso solo se vio resentido unas décimas, alcanzando de nuevo un **15,7%** de las ventas. Por tanto, podemos constatar que el comercio online ha llegado para quedarse, habiéndose servido de esta crisis para introducirse en el mercado y continuar su crecimiento, como indican los datos de 2022, con un **16,9%** de las ventas de la industria.

Si analizamos más a fondo este mercado, los productos que más se comercializan son los orientados a un **público femenino**, alcanzando el **53,9%** de las ventas de este canal, según el *Informe de la Moda online en España 2023*, elaborado por Modaes. Además, este mismo informe también nos indica, que en general, el producto más adquirido a través de este canal es el **calzado**, alcanzando el **27,8%** de las ventas totales del mismo.

Sin embargo, el problema de este canal de venta radica en que, como consecuencia de la globalización, **se emplea mayoritariamente para adquirir productos de moda provenientes del extranjero**, lo que intensifica todavía más la competitividad en este sector. En 2022, el **76,5%** de las compras online de moda realizadas en España se hicieron a marcas ubicadas en el extranjero, sobre todo de prendas de vestir, mientras que solo el **16,5%** de las compras se hicieron a empresas ubicadas en España.

Con todo, podemos afirmar que el comercio online ha llegado para quedarse en la industria de la moda, pues como indica de nuevo el *Informe de la Moda online en España 2023*, elaborado por Modaes: “*Siete de cada diez usuarios del ecommerce en España realizaron al menos una compra de productos de moda a lo largo de 2022*”.

Aproximadamente el **50% de la población española** ha realizado alguna compra de moda por este canal a lo largo de 2022, con una **frecuencia de compra media anual de 5,2 ocasiones**, destinando una media de **213,4 euros** a las mismas.

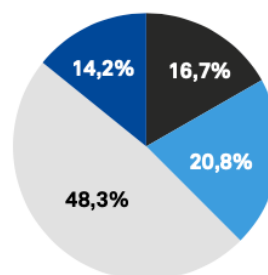
Dentro de estos compradores, los más abundantes son aquellos de **entre 35 y 54 años**, representando al **48,3%** de los compradores. Por otra parte, los compradores **de 55 a 74 años** solo representan el **14,2%**.

Gráfica 4: Compradores de moda online por edad en España en 2022

**COMPRADORES DE MODA ONLINE POR EDAD EN ESPAÑA EN 2022**

En porcentaje sobre el total de compradores online de ropa, calzados y accesorios.

- DE 16 A 24 AÑOS 16,7%
- DE 25 A 34 AÑOS 20,8%
- DE 35 A 54 AÑOS 48,3%
- DE 55 A 74 AÑOS 14,2%



Fuente: *Informe Económico de la Moda online en España 2023*.

### 3.2.2 ANÁLISIS DE LAS 5 FUERZAS DE PORTER

Ahora que hemos analizado de forma genérica la industria de la moda, debemos pasar a estudiar **cómo es la competencia dentro del mismo**, determinando si nos encontramos ante un sector realmente atractivo. Para ello vamos a apoyarnos en el clásico análisis de las **5 fuerzas competitivas de Porter**, el cual nos va a permitir

descubrir cómo se compite dentro del mismo y las **oportunidades y amenazas** a las que se enfrentan las empresas que se encuentran en él. Estas 5 fuerzas – que actúan de forma conjunta – son:

- **El grado de rivalidad**, referido a la actuación de los competidores ya existentes, depende de varios factores, entre los que destacamos:
  - El **grado de concentración**, el cual en este caso nos encontramos ante una situación peculiar, pues como hemos visto anteriormente, Inditex domina al resto de empresas en lo que a ingresos respecta – 77% del total del sector en 2022 –, lo que se traduce en unas mayores ventas y un mayor volumen de clientes. Sin embargo, dejando de lado a esta gran multinacional, el resto de las empresas obtienen un volumen de ingresos similar. Por tanto, podemos afirmar que nos encontramos mayoritariamente ante un **sector muy fragmentado**, donde existe una **competencia muy intensa**.
  - El **crecimiento de la industria** se espera que sufra una desaceleración en relación a años anteriores. Según el informe *“The State of Fashion”*, elaborado anualmente por BoF y McKinsey, se prevé que el sector de la moda crezca entre el 2% y el 4%, lo que indica que nos encontramos ante un **sector maduro**, donde es difícil captar nuevos clientes y la única opción suele ser **atraer a los clientes de la competencia**, lo que **aumenta** todavía más la **competitividad** en el sector.
  - La **diferenciación de productos**, si nos centramos en el fast fashion – principal foco de actividad de Inditex – no encontramos diferencias significantes en la calidad de sus productos si los comparamos con la de sus principales competidores, pues todos ellos suelen externalizar la producción de sus productos a países asiáticos y emplear materiales similares. Consecuentemente, una vez más podemos constatar la **elevada competencia** existente en la industria.

Por tanto, podemos constatar que nos encontramos ante un sector caracterizado por su gran competitividad.

- **La posibilidad de entrada de nuevos competidores** se analiza en función del atractivo del sector, el cual podemos determinar de nuevo a través del crecimiento esperado del mismo, que será de un 2% a un 4% en 2024. Por tanto, **no nos encontramos ante un sector muy atractivo**, donde vayan a entrar muchas marcas nuevas. Esto además se ve respaldado por las economías de escala que poseen las grandes multinacionales – como Inditex –, que permiten reducir sus costes y actuar como barrera a la entrada a la industria.
- **La existencia de productos sustitutivos**, los cuales nos permiten satisfacer las mismas necesidades – en este caso, la vestimenta – con independencia de la tecnología con la que se fabrique. Para la industria del fast fashion en la que se encuentra inmersa Inditex, sus principales sustitutivos serían los **productos hechos a mano**. Sin embargo, estos productos, al tener un proceso de producción más lento y costoso, tienen unos precios superiores, lo que hace que no compitan directamente con los productos de estas multinacionales y no supongan una gran amenaza.
- **El poder de negociación de los proveedores** para imponer sus propias condiciones a los grandes gigantes de la industria de la moda es **escaso**. Esto es debido a que, como hemos mencionado anteriormente, hay multitud de países en Asia que fabrican este tipo de productos de forma y con materiales homogéneos. Además, encargan **grandes volúmenes de producción**, por lo que, si una marca decide cambiar de proveedor, este último perderá gran parte de sus ingresos.
- **El poder de negociación de los clientes** para imponer sus propias condiciones a las marcas es, al igual que el de los proveedores, bastante **bajo**. En el sector de la moda existen **multitud de clientes** que compran, generalmente, **pocos productos**. Además, aunque existen productos sustitutivos, suelen tener un precio más elevado, por lo que no todos los clientes pueden permitírselos.

Con todo, podemos determinar que nos encontramos ante un sector donde, aunque Inditex lidera a nivel de ingresos como consecuencia de su actividad internacional, sigue compitiendo con el resto de las empresas presentes en el mercado español, existiendo una **gran rivalidad** entre todas ellas. Esta competitividad hace que la industria no sea atractiva a los ojos de posibles nuevos competidores que busquen hacerse un hueco en este sector. Además, el fast fashion genera unas economías de escala que abaratan los costes de producción, neutralizando el poder tanto de proveedores como de clientes.

### *3.2.3 ANÁLISIS DE COMPETIDORES*

Una vez que ya conocemos en profundidad la industria de la moda, lo último es conocer a los principales competidores de Inditex. Como vimos anteriormente en el gráfico de los gigantes de la moda en España en 2022 en función de sus ingresos, las empresas, con sede en España, con mayores ventas en la industria de la moda por detrás de Inditex son: Puig, Mango y Tendam.

**Puig** es un grupo de moda, cosmética y perfumería fundado por Antonio Puig, con sede en Barcelona y que distribuye en más de 150 países productos de diferentes marcas, entre las que se encuentran: Carolina Herrera, Paco Rabanne, Jean Paul Gaultier, Nina Ricci o Charlotte Tilbury entre ellas. Como podemos apreciar, los productos de estas marcas no se engloban dentro del fast fashion, si no que se pertenecen a un sector de **lujo accesible** – marcas que un cliente medio puede permitirse adquirir en alguna ocasión –, por tanto, no suponen un competidor directo para Inditex, al no ofrecer un producto homogéneo en lo que respecta a calidad-precio.

**Mango** es una multinacional española dedicada a la moda fundada por Isak Andic, con sede en Barcelona, que distribuye sus productos en más de 115 países. Funciona como una marca paraguas bajo la que se engloban sus diferentes cadenas: Mango, Mango Man, Mango Kids, Mango Teen y Mango Home. Constituye uno de los principales rivales directos de Inditex, sobre todo para Zara, al ofrecer productos de calidad-precio muy similares.

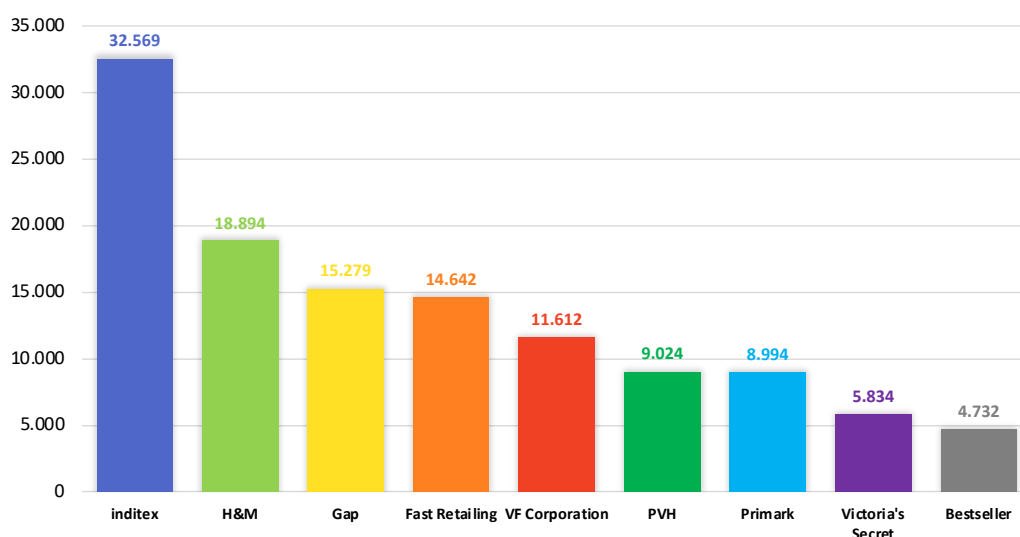


**Tendam** es una empresa internacional perteneciente al sector de la moda fundada por los Hermano García-Quirós, con sede en Madrid y con presencia en 80 países. Distribuye varias marcas, entre las que se encuentran las conocidas: Cortefiel, Pedro del Hierro, Women'secret, Springfield, Fifty, Slow Love o High Spirits. A través de ellas, es capaz de abarcar la enorme cartera de productos ofrecidos por Inditex, constituyéndose como uno de sus competidores más directos y completos, ofreciendo el mismo tipo de artículos.

Por tanto, podemos establecer a **Mango** y **Tendam** como los **principales rivales** de Inditex en España. No obstante, por otro lado, también hay otra serie de empresas como **Puig, Tous** o **Bimba y Lola** que también compiten con Inditex, pero a nivel de **productos sustitutivos**, pues ofrecen productos similares a un precio superior.

Por otra parte, **a nivel internacional**, desde el punto de vista de las **empresas distribuidoras de moda** Inditex sigue liderando de forma muy significativa. Si comparamos los **ingresos** de estos grandes distribuidores en **2022**:

*Grafica 5: Grandes distribuidores de moda a nivel mundial en función de sus ingresos en 2022*



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de "El mapa de la moda 2023".*

Como podemos ver, al frente de este ranking se encuentran **Inditex**, **H&M**<sup>2</sup> y **Gap**, sin embargo, existen grandes diferencias entre ellas, ya que Inditex duplica casi los ingresos por ventas de estas dos. Por detrás se encuentra otro de los competidores de Zara, **Fast Retailing**, con su marca más conocida en España: **Uniqlo**, la cual está empezando a aumentar sus ventas considerablemente en Europa.

El resto de los distribuidores **no son competidores directos** de Inditex, ya que:

- En el caso de **VF Corporation**, sus marcas – entre las que se encuentran The North Face, Timberland, Vans o Napapijri – están enfocadas a públicos más concretos, sobre todo a hombres y con un estilo deportivo y urbano.
- En el caso de **PVH** sucede lo mismo, ya que sus dos marcas – Calvin Klein y Tommy Hilfiger – están enfocadas principalmente al público masculino.
- En el caso de **Primark**, sus productos se caracterizan por ser mucho más baratos que los ofrecidos por Inditex, pudiendo ser en todo caso productos sustitutivos, al satisfacer la misma necesidad a pesar de tener una calidad-precio más baja.
- En el caso de **Victoria's Secret**, al contrario que las marcas anteriores, está enfocada sobre todo al público femenino.

Finalmente, respecto a **Bestseller**, con marcas como Jack&Jones, Vero Moda u Only, podría ser un potencial competidor directo de Inditex. Sin embargo, su volumen de ventas es muy reducido todavía.

#### **4. ANALISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES**

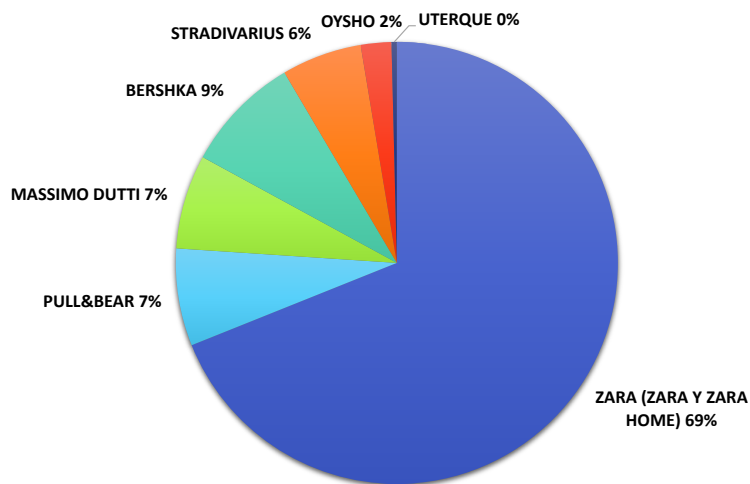
Los distintos estados contables de una empresa nos proporcionan una rápida **perspectiva de la situación económica y financiera**, además de permitirnos ver cómo optimiza el uso de sus recursos para competir en la industria.

---

<sup>2</sup> Al igual que Inditex, H&M cuenta con varias marcas entre las que se encuentran: H&M, H&M Home, Cos, Weekday o Monki, entre otras. Sin embargo, al igual que sucede con Zara en Inditex, la marca H&M proporciona el 88% de los ingresos de la compañía.

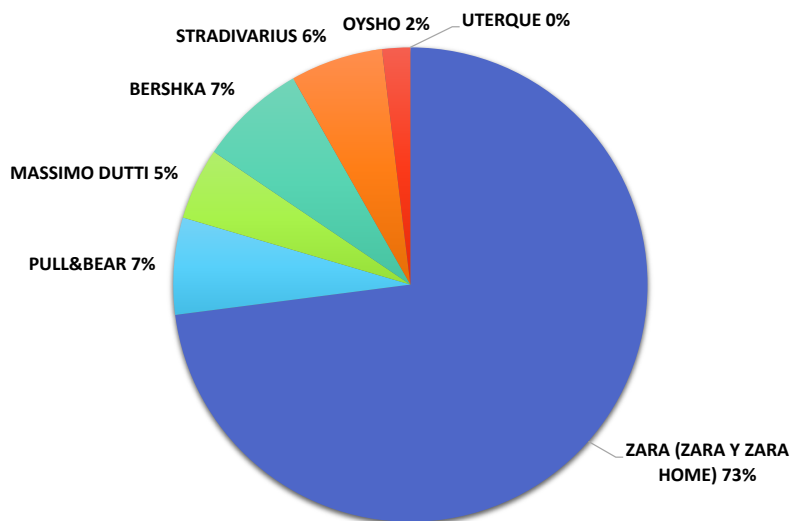
En el caso de **Inditex**, como hemos visto anteriormente es una gran matriz formada por varias empresas. Sin embargo, **no todas las empresas contribuyen por igual a la generación de beneficios**, debiendo conocer las diferencias existentes entre ellas antes de adentrarnos en el análisis de los estados contables. En las siguientes gráficas podemos ver cómo ha variado el reparto de los **ingresos por ventas** totales de Inditex entre sus diferentes marcas a lo largo de los años:

*Gráfica 6: Ventas según formato en 2018*



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

*Gráfica 7: Ventas según formato en 2022*



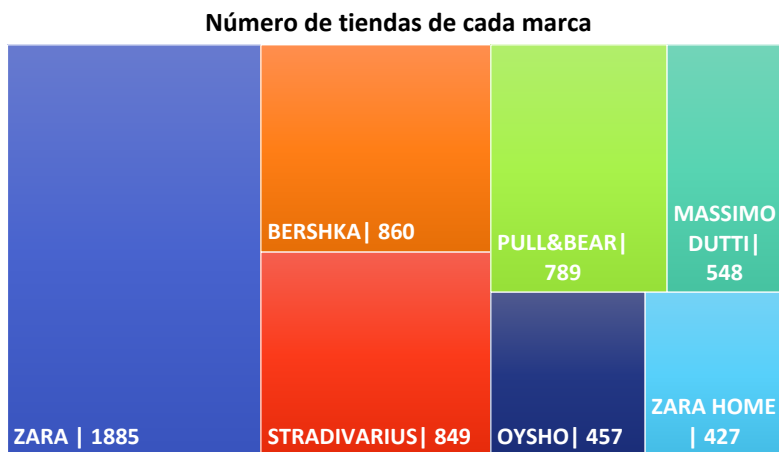
Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

Podemos observar que **Inditex se sustenta y nutre principalmente de “Zara”**, su primera marca y la más importante para la compañía. La aportación conjunta del resto de marcas ha ido disminuyendo durante estos últimos años, pasando del 31% al 27%.

No obstante, estas cifras también se complementan y son totalmente coherentes con el **número de tiendas físicas** y los **metros cuadrados** de las mismas alrededor del mundo.

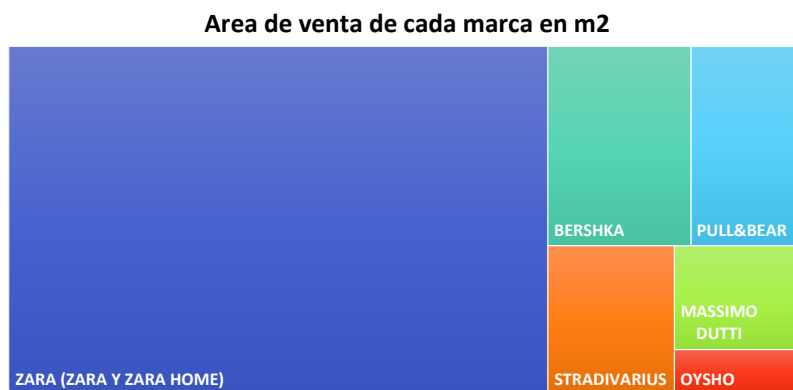
Concretamente, en **2022**:

*Gráfica 8: Tiendas según formato en 2022*



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

*Gráfica 9: Área de venta (en m2) según formato en 2022*



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

De nuevo, **“Zara”** sigue diferenciándose del resto de marcas, teniendo el mayor número de tiendas y, además más grandes, pues más de la mitad del área de venta física de Inditex pertenece a tiendas de la firma.

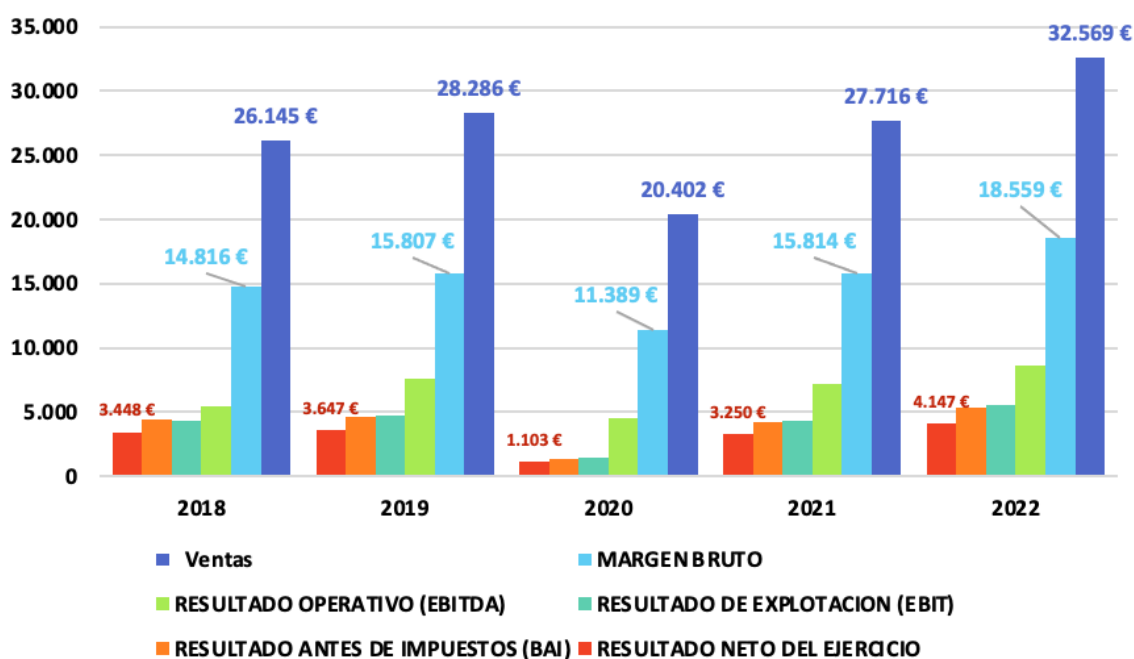
Con todo, podemos afirmar que **es prácticamente lo mismo hablar de Inditex o de Zara**, pudiendo intercambiar términos, ya que domina al resto de marcas en todos los sentidos.

#### 4.1 CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS

La cuenta de pérdidas y ganancias, como su nombre indica, nos ayuda a ver de forma rápida, sencilla y organizada **cómo se compensan los ingresos por ventas de la empresa con los diferentes costes** que tiene que asumir, obteniendo al final el **resultado del ejercicio**, el cual puede ser **positivo** – beneficios – o **negativo** – pérdidas –.

Si sintetizamos los datos de los últimos años de Inditex:

Gráfica 10: Evolución de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

En un primer momento, si partimos de las ventas podemos comprobar que Inditex ha aumentado sus ingresos desde los **26.145€** que obtuvo en **2018**, hasta los **32.569€**, lo que se traduce en un **incremento del 25% en 5 años**.

Sin embargo, **este crecimiento no ha sido constante**, pues sus ventas cayeron en picado aproximadamente un **27%** en **2020**, como consecuencia de la **crisis del COVID-19**.

La cuarentena hizo que se suspendiera la actividad de varios sectores, este incluido, haciendo que las tiendas físicas permanecieran cerradas durante este periodo.

Además, a pesar de que como hemos visto anteriormente, el **comercio electrónico** creció exponencialmente durante ese año, este no fue suficiente para compensar las pérdidas sufridas, obteniendo un beneficio neto aproximadamente 2.500 millones de euros inferior al año anterior.

Aunque en **2021** la ventas mejoraron, **no se alcanzó el nivel pre-pandemia**. Sin embargo, en **2022** se ha producido un **incremento significativo** de las ventas, aumentando los ingresos casi en un **20%** de un año a otro, con la particularidad de que los **costes de mercancía** – tomando como referencia el margen bruto – han aumentado en un porcentaje menor – aproximadamente un **17%** –.

Por tanto, este aumento de ingresos no se debe solo a un mayor volumen de ventas, si no que se ha visto reforzado por el **incremento de precios generalizado** que se está produciendo en su firma principal y más importante, **“Zara”**.

Con todo, **2022** ha sido un año excepcional para Inditex, pues este incremento en las ventas se ha reflejado finalmente en un excelente **beneficio neto** de **4.147€**, aproximadamente un **27% superior al beneficio neto de 2021**.

Respecto a las **ventas online**, en **2020 el porcentaje de ventas a través de este canal se duplicó** en comparación al año anterior como consecuencia de la crisis del COVID-19. Sin embargo, aunque el porcentaje durante los dos años siguientes es superior a los datos pre-pandemia, este ha disminuido varios puntos respecto 2020. No obstante, **Inditex el comercio online juega un peso mayor en comparación al resto del sector**, teniendo una buena posición en este canal de venta.

Tabla 1: Ventas online

VENTAS ONLINE	
2018	12%
2019	14%
2020	32%
2021	25,5%
2022	22,4%

Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

## 4.2 BALANCE DE SITUACIÓN

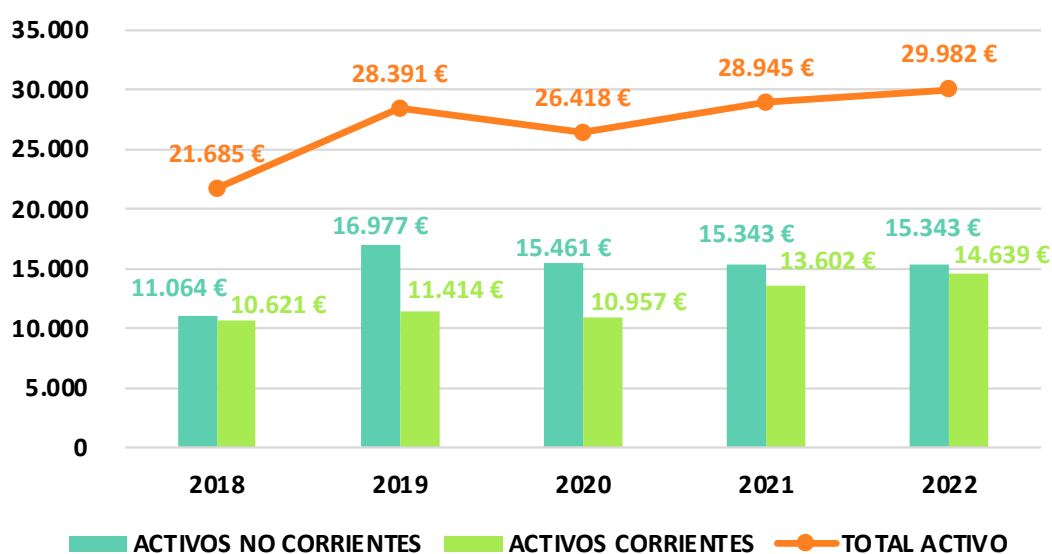
El balance de situación de la empresa es otro de sus estados contables principales, el cual nos permite ver **cómo se distribuyen los activos, el patrimonio neto y los pasivos de la empresa en un momento concreto**, generalmente al final del ejercicio económico. Por tanto, podríamos decir entonces que es como tomar una fotografía a la empresa, ya que nos proporciona una **imagen estática** de la misma.

### 4.2.1 ACTIVO

En el caso de Inditex, es una empresa que como hemos visto ha experimentado un crecimiento constante durante los últimos años – exceptuando 2020, año afectado por la crisis del COVID-19 –, por tanto, es obvio que estos mejores resultados han tenido que ser consecuencia de unas mayores inversiones, traducido en un aumento de sus activos.

Si vemos el progreso del activo total y sus dos principales componentes:

Gráfica 11: Evolución del Activo



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

Como podemos ver en primer lugar, **entre 2018 y 2019** se produjo un aumento considerable del activo, con un **incremento del 30%**, el cual se produjo sobre todo **vía activos no corrientes**. Esto es debido a la aplicación de unos **nuevos criterios a la hora de valorar y registrar los arrendamientos**, establecidos en la Norma Internacional de Información Financiera 16 (NIIF 16).

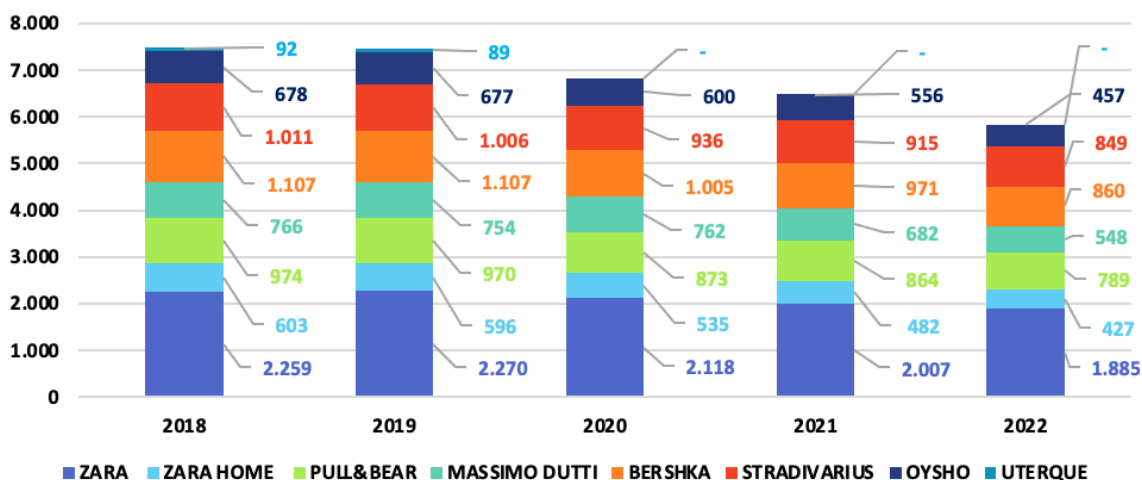
Como es sabido, la multinacional posee un **gran cantidad de locales alquilados** para sus tiendas físicas, de ahí este gran impacto que ha hecho que su partida de “**Derechos de uso**” pasara de 0€ en 2018 a 6.043 millones de euros en 2019.

No obstante, quitando la adaptación a estas nuevas reglas, **no se han producido** durante los años siguientes **grandes variaciones** en los activos – únicamente **aumentos o disminuciones del 5%** aproximadamente – que justifiquen los buenos resultados analizados en el apartado anterior.

Esto es debido principalmente a la **disminución del número de tiendas** que se viene produciendo en todas las marcas de Inditex durante estos años.

Si atendemos a los datos de tiendas físicas ofrecidos por Inditex en su página corporativa:

Gráfica 12: Evolución del número de tiendas por marca



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

Podemos ver como este cierre se está produciendo en todas las marcas sin excepción, **reduciéndose aproximadamente un 10% cada año** el número de tiendas en su totalidad.

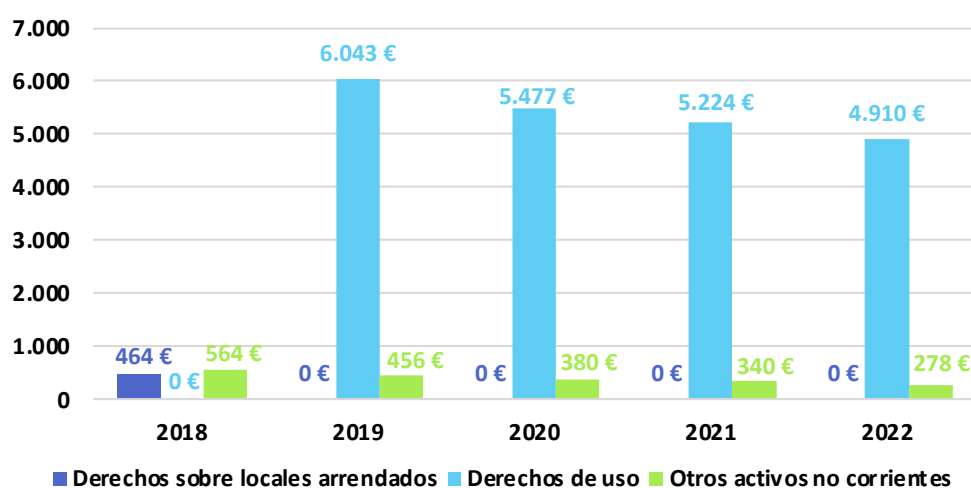
No obstante, debemos destacar el **caso de Uterqüe**, marca que como mencionamos en la primera parte del trabajo se ha incorporado en 2022 a Massimo Dutti. Sin embargo, **en 2020 dejaron de existir tiendas físicas de Uterqüe, pero aumentaron en 8 las tiendas**



de **Massimo Dutti**, mientras que el resto de las marcas ya estaban comenzando a disminuir sus tiendas físicas.

Con todo, volviendo al análisis del balance de situación esta reducción se puede ver en las partidas de **“Derechos de uso”** y de **“Otros activos no corrientes”**, ya que como se indica en sus cuentas consolidadas, **tras la aplicación de la NIFF 16** el contenido de la partida **“Derechos sobre locales arrendados”** se ha trasladado a **“Derechos de uso”**, cuenta que viene sufriendo **disminuciones de entre el 5% y 10% cada año**:

Gráfica 13: Evolución de partidas de activo relacionadas con el alquiler de locales



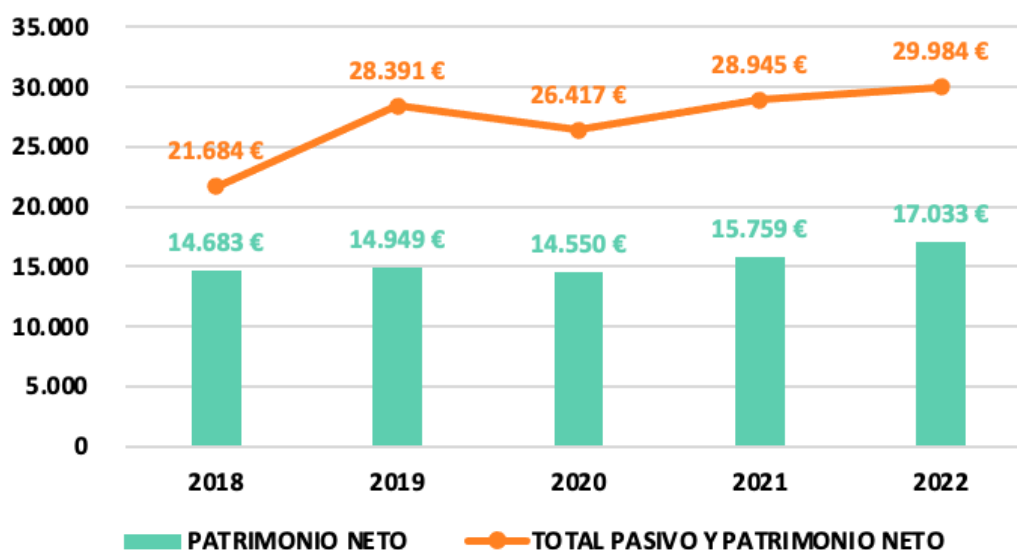
Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

#### 4.2.2 PATRIMONIO NETO Y PASIVO

A modo de contrapartida, **los activos de Inditex deben estar financiados conjuntamente por un patrimonio y un pasivo**, los cuales también se encuentran afectados a la aplicación de la NIFF16.

En primer lugar, en el caso del **patrimonio neto**, no ha sufrido grandes variaciones entre 2018 y 2021, aumentando aproximadamente un **8%** durante este periodo. Sin embargo, solo entre 2021 y 2022 aumentó en esa misma cuantía como consecuencia de los buenos beneficios obtenidos. Por tanto, podemos asociar estos incrementos del patrimonio neto a los **resultados positivos** obtenidos en los diferentes ejercicios económicos, los cuales **no han sido repartidos en su totalidad vía dividendos**, como podremos analizar más adelante.

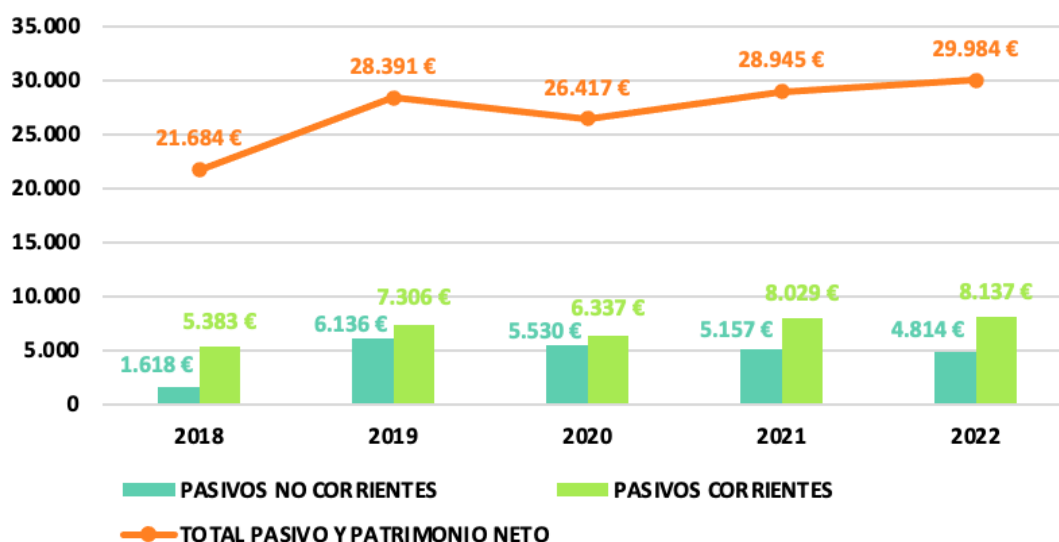
Gráfica 14: Evolución del Patrimonio Neto



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

En el caso del **pasivo**, como hemos mencionado anteriormente, la mayor variación se produce entre 2018 y 2019, al aplicar la nueva normativa relacionada con los arrendamientos. Cabe destacar que **estos alquileres se financian en su mayoría a largo plazo**, ya que el **pasivo no corriente** aumentó en un **375%**, mientras que el **pasivo corriente** únicamente en un **35%** aproximadamente.

Gráfica 15: Evolución del Pasivo



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

Es necesario recordar, que al igual que la partida de “Derechos de usos” ha disminuido como consecuencia del cierre de tiendas físicas, las partidas de “**Pasivo por arrendamiento a largo plazo**” y de “**Pasivo por arrendamiento a corto plazo**” también han disminuido. Sin embargo, esta reducción solo se puede apreciar en el pasivo no corriente, ya que en el pasivo corriente la cuenta de “**Acreedores**” aumentó aproximadamente en un **30%** de 2020 a 2021, probablemente por dejar varias compras de mercancías a pagar.

Dentro del pasivo, también hay que hacer hincapié en la partida de “**Provisiones**”, la cual se encuentra vinculada principalmente a las **devoluciones de productos**. Como consecuencia de los derechos que asisten a los consumidores, existe un periodo generalmente de un mes en el que los clientes pueden devolver los productos – en unas determinadas condiciones – y obtener de vuelta el dinero que se gastaron.

Es por esto que Inditex debe tener en cuenta estas posibles devoluciones y no incluir estos importes en la partida de ingresos por ventas, reconduciéndoles a la partida de “Provisiones” durante este periodo de devolución. Si analizamos su evolución:

*Tabla 2: Provisiones*

PROVISIONES	
2018	229
2019	217
2020	252
2021	287
2022	283

*Fuente: Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

La cuenta ha ido aumentando su cuantía en los últimos años, concretamente en un **24%** entre **2018 y 2022**, lo que **coincide con el incremento de ventas** que ha sufrido la empresa en este periodo, como hemos estudiado anteriormente.

Por tanto, esta partida aumentará o disminuirá en función del volumen de ventas de Inditex.

## 5. EVOLUCIÓN DE LA SALUD ECONÓMICO-FINANCIERA

Como hemos visto, Inditex ha venido obteniendo durante estos últimos años unos muy buenos resultados. Sin embargo, también es importante analizar si estos beneficios han sido consecuencia de una buena dirección y estrategia del negocio, o si, por otra parte, han sido a costa de sacrificar más recursos de los posibles.

### 5.1 RENTABILIDAD

La rentabilidad es una medida clave a la hora de conocer la **relación existente entre los beneficios obtenidos y los recursos empleados**, es decir, nos permite determinar como de **eficiente** ha sido una empresa. No obstante, debemos diferenciar entre:

- **Rentabilidad económica:** Nos ayuda a relacionar el beneficio obtenido **antes de intereses e impuestos** con los activos empleados:

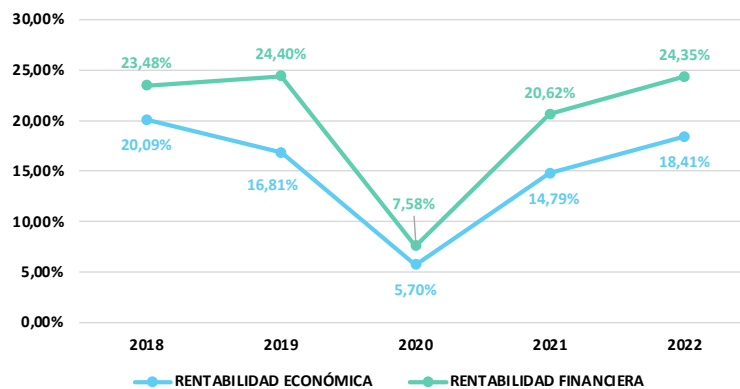
$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Resultado de explotación (EBIT)}}{\text{Activo total}}$$

- **Rentabilidad financiera:** Nos ayuda a relacionar el beneficio obtenido **después de intereses e impuestos** con los fondos invertidos, por tanto, se suele identificar con la rentabilidad de los accionistas:

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado neto del ejercicio}}{\text{Fondos propios}}$$

En el caso de Inditex, la rentabilidad ha evolucionado:

Gráfica 16: Evolución de la rentabilidad



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

Dejando a un lado 2018, por la aplicación de la nueva normativa NIFF 16, entre 2019 y 2022 – como consecuencia de la crisis del COVID-19 – **Inditex no ha mejorado su rentabilidad económica a pesar de haber incrementado su resultado de explotación** durante los dos últimos años, como hemos visto antes. No obstante, estos resultados son muy positivos.

Sin embargo, **sí que ha conseguido mejorar la rentabilidad financiera**, dándoles en **2022** a sus accionistas aproximadamente un **10% más de rentabilidad** respecto de los datos prepandemia de **2019**, lo que refleja una ligera mejoría.

## 5.2 RIESGO

A pesar de haber obtenido una buena rentabilidad, no hay que olvidar que esta magnitud va de la mano del riesgo, existiendo normalmente una relación directa entre las mismas. Es por ello analizar si en este caso se ha cumplido la premisa **“a mayor rentabilidad, mayor riesgo”**.

### 5.2.1 ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ

La liquidez es una medida que nos ayuda a conocer si una empresa es capaz de **hacer frente a sus pagos en el corto plazo**. En otras palabras, si dispone de **efectivo suficiente**. Se calcula a través de la relación entre activo corriente y pasivo no corriente, siendo lo ideal que al activo sea mayor que el pasivo, obteniendo un cociente con un **valor igual o superior a 1**.

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

En el caso de Inditex:

Tabla 3: Liquidez

LIQUIDEZ	
2018	1,973
2019	1,562
2020	1,729
2021	1,694
2022	1,799

Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

Obviando de nuevo los datos de 2018, como consecuencia de la aplicación de la nueva normativa NIFF 16, **Inditex no ha sufrido problemas de liquidez**, incluso ni durante la crisis del COVID-19.

Además, los últimos datos de 2022 son muy positivos, ya que ha mejorado su liquidez en relación a los últimos 4 años.

### 5.2.2 ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA

La solvencia nos permite ver la **capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus deudas a través de sus inversiones**. A diferencia de la liquidez, se centra más en el **medio y largo plazo**. Se calcula a través del cociente entre activo y pasivo, siendo lo ideal obtener un **valor de 1,5**, lo que implicaría que la empresa se encuentra en equilibrio.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

En el caso de Inditex:

Tabla 4: Solvencia

SOLVENCIA	
2018	3,097
2019	2,112
2020	2,226
2021	2,195
2022	2,315

Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

Sin tener otra vez en cuenta los datos de 2018, **no existen problemas de solvencia** – ni consecuentemente riesgo de quiebra –, siendo en este caso incluso excesiva, pudiendo existir **recursos ociosos** en la empresa que no estén permitiendo explotar todas las oportunidades de negocio existentes.

### 5.2.3 ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO

El apalancamiento nos permite conocer la estructura financiera de una empresa, viendo la **relación existente entre los capitales propios y sus obligaciones**, siendo lo ideal obtener un **valor inferior a 1**, donde el pasivo sea superior a los fondos propios.

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Capitales ajenos}}{\text{Fondos propios}}$$

En el caso de Inditex:

Tabla 5: Apalancamiento financiero

APALANCAMIENTO	
2018	0,477
2019	0,899
2020	0,816
2021	0,837
2022	0,76

Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

Durante estos últimos años, Inditex ha tenido un **apalancamiento financiero inferior a 1**, lo que indica que existe un **buen equilibrio entre capitales ajenos y fondos propios**. El hecho de encontrarse muy próximo a la unidad – con valores por encima de 0,75 todos los años – quiere decir que Inditex está **aprovechando casi al máximo su capacidad de endeudamiento**.

## 6. COMPARATIVA CON EL SECTOR DE LA MODA

Si bien es cierto que Inditex durante estos años ha obtenido unos buenos resultados, es interesante ver si, en comparación con el sector en el que opera, estos datos son igual de positivos, reafirmando así todavía más su posición de liderazgo.

Para realizar esta comparación vamos a calcular varios de los **ratios sectoriales** proporcionados por el Banco de España (Central de Balances) para el sector de la **industria textil** – C13, según CNAE –. No obstante, para simplificar todavía más el análisis, vamos a calcular el **promedio tanto del sector como de Inditex para el periodo 2018-2022**:

Tabla 6: Comparativa entre Inditex y la industria textil vía ratios sectoriales

		INDUSTRIA (Promedio)			INDITEX
		Q1	Q2	Q3	(Promedio)
<b>Costes operativos, beneficios y rentabilidades</b>					
R05	Resultado económico neto / Cifra neta de negocios	-1,07	2,492	7,102	11,1893345
R16	Cifra neta de negocios / Total activo	67,436	111,206	165,16	100,36151
R10	Resultado económico neto / Total activo	-0,936	2,666	8,046	11,5962039
<b>Capital circulante</b>					
R17	Existencias / Cifra neta de negocios	2,924	13,038	33,886	10,1118923
R20	Capital circulante / Cifra neta de negocios	8,458	22,762	44,202	19,4547272
<b>Gastos e ingresos financieros</b>					
R09	Resultado financiero / Cifra neta de negocios	-0,838	-0,148	-0,004	-0,4646116
<b>Estructura del activo</b>					
R14	Inmovilizado material / Total activo	4,974	17,494	36,928	29,4125153
R15	Activo circulante / Total activo	54,068	75,818	91,184	45,2950963
<b>Estructura del pasivo</b>					
R22	Fondos propios / Total PN y pasivo	21,668	45,952	70,238	57,3394602
R27	Deudas a medio y largo plazo / Total PN y pasivo	0	7,428	24,396	0,01180062
R28	Deudas a corto plazo / Total PN y pasivo	18,048	33,414	55,292	0,14120189

Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

En el caso de los ratios relacionados con los “**costes operativos, beneficios y rentabilidades**” los **peores resultados** se obtienen con **R16**, donde Inditex se encuentra únicamente **por encima del 25% de las empresas del sector**, lo que quiere decir que, por ejemplo, con la misma cifra de activo, otras empresas son capaces de obtener una mejor cifra neta de negocios. Sin embargo, este ratio deja de cobrar importancia si nos fijamos en **R05** y **R10**, donde Inditex obtiene unos muy buenos resultados, encontrándose muy **por encima del 75% del sector**, lo que indica que su ingresos por ventas y su activo es capaz de obtener un mejor beneficio que el resto, teniendo una buena rentabilidad, como analizamos anteriormente.

En el caso de los ratios relacionados con el “**capital circulante**”, tanto para **R17** como para **R20**, Inditex se encuentra **por encima del 25% del sector**, lo que en este caso es positivo, porque en el caso de **R17** indica que **las existencias son 10 veces el valor de la cifra de ventas**, mientras que la mayoría de la industria – más del 75% – tiene una existencias que son 33 veces el valor de su cifra de ventas, existiendo un claro desajuste entre el beneficio obtenido y las mercancías mantenidas para la venta.



Respecto a los “**gastos e ingresos financieros**” para **R09** Inditex se encuentra solamente **por encima del 25% de la industria** lo que se traduce en unos peores resultados financieros en relación a otras empresas del sector, no existiendo un buen equilibrio entre los gastos financieros y la cifra de negocios neto en comparación con otras empresas. Sin embargo, esto puede ser debido al carácter multinacional de la compañía, la cual en España compite con muchas pymes que no tienen unos gastos financieros tan elevados.

Para la “**estructura del activo**”, tanto **R14** como **R15** reflejan que **la mayoría del activo de Inditex se encuentra formado por activos no corrientes**, ya que su activo circulante se encuentra por debajo del poseído por el 25% de empresas del sector con menos activos corrientes. Concretamente, **el activo total de Inditex es 45 veces el valor de su activo circulante**.

Finalmente, en relación a la “**estructura del pasivo**”, **R22** nos indica que Inditex se encuentra **por encima del 50% de las empresas del sector**, teniendo en este caso un buen equilibrio entre patrimonio neto y pasivo, donde los fondos propios representan un poco más de la mitad de ambos juntos. Por otra parte, **R27** y **R28** se encuentran relacionados con la deuda financiera, donde Inditex muestra unos resultados excelentes. En el caso de la **deuda a medio y largo plazo**, se encuentra ligeramente por encima del 25% de las empresas de la industria que menos deudas albergan, mientras que, en el caso del **corto plazo**, Inditex se encuentra en una situación mucho más positiva que el 25% de empresas del sector que tienen menos pasivos.

Con todo, podemos afirmar que Inditex se encuentra en una **buena posición en comparación con el sector** ya que, a pesar de sus malos resultados financieros, es **más rentable que la mayoría de las empresas de la industria** y posee una **buena relación entre activos y deudas**.

## **7. INDITEX Y EL MERCADO BURSÁTIL**

Como hemos mencionado anteriormente, Inditex no solo lidera en su propio sector, sino que también es **una de las empresas españolas más importantes**, formando por ello parte del principal índice bursátil de la bolsa de España, el **IBEX 35**.

Siguiendo con el periodo analizado durante todo el trabajo – 2018 a 2022 –, **no se han producido emisiones ni recompras de acciones**, existiendo en circulación durante este tiempo **3.116.652.000 acciones**.

Estas acciones han ido cambiando de precio en el mercado alcanzando los siguientes precios:

*Gráfica 17: Evolución precio de las acciones de Inditex*



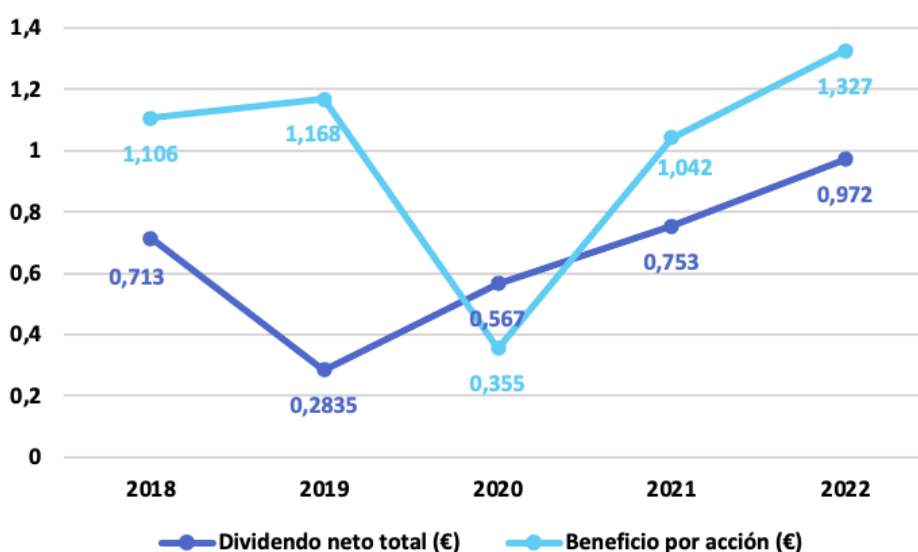
Fuente: <https://www.eleconomista.es/empresa/INDITEX>

Como podemos observar, **entre 2018 y 2020**, el precio de las acciones osciló **entre los 25 y 30 euros**, comenzándose a experimentar una subida de precios a principio de 2020, la cual se vio frenada por la **crisis del COVID-19**, que hizo caer el precio de las acciones aproximadamente hasta los **24 euros de media**.

Ha medida que hemos ido saliendo de la pandemia, el precio de las acciones ha ido remontando, hasta que de nuevo a **comienzos de 2022** se produjo otra caída en picado de los precios, de la cual a finales del mismo año todavía Inditex no se había recuperado, alcanzando el precio de sus acciones únicamente los **25 euros**.

Todas estas acciones son adquiridas por los inversores con la intención de obtener una retribución o dividendo. En el caso de Inditex, durante este periodo ha pagado a sus accionistas los siguientes dividendos:

Gráfica 18: Evolución dividendos y beneficio por acción



Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

El dividendo más bajo repartido ha sido de **0,2835€/acción** en **2019**, a pesar de que los resultados fueran mejores a los de 2018 – el beneficio por acción es superior y el número de acciones es el mismo para ambos años –.

Sin embargo, a partir de ese año, Inditex comenzó a aumentar los dividendos a sus accionistas de año en año. En **2020**, a pesar de la crisis del COVID-19, repartió un dividendo un **200% superior al del año anterior** y por encima al beneficio por acción que correspondía en función de los resultados obtenidos ese año.

No obstante, el resto de los años se han producido incrementos aproximadamente del **30%**, alcanzando en **2022** los **0,972€/acción**.

Como podemos ver, Inditex no se caracteriza por ser una empresa que retribuya en exceso a sus accionistas, si no que prefiere repartir una pequeña parte de sus beneficios vía dividendos y el resto destinarlo generalmente a la partida de “**reservas voluntarias**”. Es por esto que debemos preguntarnos: **¿Cuál es la principal vía de ingresos de las personalidades más importantes del Grupo Inditex?**

En **2018**, los **principales accionistas** de la sociedad eran:

- **Pontegadea Inversiones, S.L** con un **50,01%** de las acciones, bajo la titularidad de Amancio Ortega

- **Partler Participaciones, S.L.U** con un **9,284%** de las acciones, bajo la titularidad de Amancio Ortega
- **Rosp Corunna Participaciones Empresariales, S.L** con un **5,053%** de las acciones, bajo la titularidad de Sandra Ortega Mera, hija del fundador.

Aunque estos porcentajes eran los mismos a finales de 2022, esta gran mayoría de acciones no ha sido la única que ha contribuido a aumentar la riqueza del fundador – Amancio Ortega –, entrando en juego el Consejo de Administración y la Alta Dirección.

Para analizar rápidamente la evolución de la **composición** de este órgano de gobierno y las **retribuciones** otorgadas, vamos a realizar una **comparación entre 2018 y 2022**:

*Tabla 7: Composición y retribución del Consejo de Administración en 2018*

Nombre o denominación social del consejero	Retribución Consejo de Administración	Otras retribuciones	Retribución total
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	100.000 €	9.389.000 €	9.489.000 €
D. José Arnau Sierra	100.000 €	230.000 €	330.000 €
D. Amancio Ortega Gaona	100.000 €	0 €	100.000 €
PONTEGADEA INVERSIONES S.L.	100.000 €	0 €	100.000 €
Dña. Denise Patricia Kingsmill	100.000 €	150.000 €	250.000 €
D. José Luis Durán Schulz	100.000 €	200.000 €	300.000 €
D. Carlos Espinosa Bernaldo de Quirós	46.000 €	70.000 €	116.000 €
Dña. Pilar López Álvarez	54.000 €	80.000 €	134.000 €
D. Rodrigo Echenique Gordillo	100.000 €	200.000 €	300.000 €
D. Emilio Saracho Rodríguez de Torre	100.000 €	200.000 €	300.000 €
<b>TOTAL</b>	<b>900.000 €</b>	<b>10.519.000 €</b>	<b>11.419.000 €</b>

Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

*Tabla 8: Composición y retribución del Consejo de Administración en 2022*

Nombre o denominación social del consejero	Retribución Consejo de Administración	Otras retribuciones	Retribución total
Dña. Marta Ortega Pérez	834.000 €	0 €	834.000 €
D. Oscar García Maceiras	100.000 €	8.274.000 €	8.374.000 €
D. Amancio Ortega Gaona	100.000 €	0 €	100.000 €
D. José Arnau Sierra	100.000 €	280.000 €	380.000 €
PONTEGADEA INVERSIONES S.L. (1)	100.000 €	0 €	100.000 €
Dña. Denise Patricia Kingsmill	100.000 €	200.000 €	300.000 €
Dña. Anne Lange	100.000 €	150.000 €	250.000 €
Dña. Pilar López Álvarez	100.000 €	200.000 €	300.000 €
D. José Luis Durán Schulz	100.000 €	178.000 €	278.000 €
D. Rodrigo Echenique Gordillo	100.000 €	200.000 €	300.000 €
D. Emilio Saracho Rodríguez de Torres	100.000 €	172.000 €	272.000 €
D. Pablo Isla Álvarez de Tejera	16.000 €	27.194.000 €	27.210.000 €
<b>TOTAL</b>	<b>1.850.000 €</b>	<b>36.848.000 €</b>	<b>38.698.000 €</b>

Fuente: *Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Inditex.*

Como podemos ver, a pesar de la entrada de **Marta Ortega** como **nueva presidenta (no ejecutiva)** del Consejo de Administración el **1 de abril de 2022**, **Amancio Ortega** sigue siendo el **accionista mayoritario** del grupo.

Respecto a las **retribuciones**, estas **han aumentado** en un **335% aproximadamente** entre ambos periodos, lo que es un incremento muy significativo y que no tiene justificación en ninguno de los aspectos positivos analizados anteriormente a lo largo del trabajo ni en el aumento del consejo en dos miembros.

Por tanto, podemos ver como los accionistas más importantes de la compañía no solo reciben ingresos vía dividendos, si no que su participación en la alta dirección actúa como complemento aportando un gran porcentaje de sus ganancias totales.

## 8. CONCLUSIONES

Tras haber realizado este exhaustivo análisis sobre Inditex, una forma rápida y sencilla de agrupar toda la información y responder a la pregunta principal de este trabajo es realizando un **análisis DAFO** que agrupe las amenazas y oportunidades detectadas en el mercado, y las oportunidades y debilidades encontradas en el análisis interno de la compañía.

Figura 2: Matriz DAFO



Fuente: *Elaboración propia*

Empezando por las **amenazas**, Inditex compete en un mercado donde existen multitud de competidores que ofrecen – en la mayoría de los casos – productos a una calidad-precio muy similar, generando una alta rivalidad. Esta competitividad a su vez se ha incrementado con la llegada del **comercio online**, donde potentes distribuidores como Zalando o Shein empiezan a acaparar gran parte del mercado, sobre todo en las generaciones más jóvenes, acostumbradas a realizar todas las gestiones a través de internet, ya sea por la variedad de precios o de modelos disponibles.

Además, cada vez más la sociedad está concienciada con el cambio climático, incluido en el ámbito de la moda, buscando prendas de ropa menos perjudiciales para el medioambiente, más sostenibles y duraderas. Esta tendencia – conocida como **slow fashion** – favorece la adquisición productos fabricados con materiales de mayor calidad, lo que aumenta el precio y reduce la frecuencia de compra.

En el caso de Inditex, ha sido capaz y continúa haciendo frente a la amenaza del comercio online. Por ejemplo, recientemente se ha anunciado la expansión de Lefties – la marca low cost de Inditex – de cara a hacer frente al gigante Shein<sup>3</sup>. Y en materia de sostenibilidad se ha propuesto varios objetivos, entre los que destaca su intención de en 2030 emplear solo materias primas con menores impactos, como fibras de nueva creación, recicladas o procedentes de la agricultura orgánica o regenerativa.

Respecto a las **oportunidades**, la aparición del **comercio online** ha supuesto la eliminación de barreras, lo que permite comprar y vender cualquier producto desde cualquier lugar en cualquier momento. Inditex puede seguir explotando su posición de liderazgo para generar ventas allí donde no posee tiendas físicas a través de este canal de distribución.

A nivel interno, Inditex cuenta con varias **fortalezas**, entre las que se encuentran su posición de **liderazgo** en el mercado y el **prestigio** y reconocimiento de sus marcas, las cuales lanzan productos nuevos todas las semanas, adaptándose a las nuevas tendencias y a todas las épocas del año. Todo esto le permite obtener unos buenos resultados y generar cada año mayores beneficios, garantizando así una buena salud económico-financiera para la compañía.

Aunque son escasas, existen algunas **debilidades**, como puede ser la posible competencia existente entre sus propias marcas, sobre todo en el caso del público más joven, el cual no suele tener un estilo muy marcado y dependiendo de la ocasión pueden acudir a unas marcas de la compañía u otras. Sin embargo, esto no tiene por qué

---

<sup>3</sup> Fashion Network. (23 de febrero de 2024). Inditex amplía su marca más asequible para hacerle frente a Shein. Disponible en: <https://pe.fashionnetwork.com/news/Inditex-amplia-su-marca-mas-asequible-para-hacerle-frente-a-shein,1607928.html> [Consulta: 2 de abril de 2024]

considerarse una debilidad en sentido estricto, ya que significa que los ingresos igualmente se quedan en Inditex.

Lo que sí es un aspecto negativo de la compañía son sus **bajos dividendos** en comparación con sus buenos resultados, ya que si bien es cierto sus accionistas más importantes son retribuidos por otras vías, no es el caso del resto de accionistas. Esto provoca que la compra de acciones de Inditex no se vea incentivada por la obtención de dividendos a lo largo del tiempo y su principal finalidad sea la especulación debido al continuo crecimiento que viene experimentando la compañía.

Por tanto, a través de este trabajo he podido descubrir como Inditex es capaz de responder a todas las amenazas del mercado, aprovechar las oportunidades y continuar mejorando para obtener cada vez más beneficios. A pesar de ello, también es cierto que, debido al cierre continuado desde hace varios años atrás de multitud de tiendas físicas, además de la remodelación de las que aún continúan abiertas, nos deja ver que se está produciendo un cambio del modelo de negocio, tratando de aprovechar el crecimiento del comercio electrónico y los nuevos hábitos de consumo de los clientes. Con todo, podemos afirmar que nos encontramos ante un verdadero gigante de la moda que todavía ninguna empresa del sector es capaz de alcanzar y detener.

## 9. BIBLIOGRAFIA

- ¿Cómo quiere la UE lograr una economía circular para 2050?. *Parlamento Europeo*.  
<https://www.europarl.europa.eu/topics/es/article/20210128STO96607/como-quiere-la-ue-lograr-una-economia-circular-para-2050>. [Consulta: 6 de octubre de 2023].
- Banco de España. (2023). *Proyecciones macroeconómicas de España 2023-2025*.  
<https://www.bde.es/f/webbe/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DirectoresGenerales/economia/IIPP-2023-09-19-gavilan.pdf>
- BoF + McKinsey: The State of Fashion 2024. *Pinker Moda*.  
<https://pinkermoda.com/bof-mckinsey-moda-the-state-of-fashion-2024/>  
[Consulta: 11 de febrero de 2024].
- Fashion Network. (23 de febrero de 2024). Inditex amplía su marca más asequible para hacerle frente a Shein. Disponible en:  
<https://pe.fashionnetwork.com/news/Inditex-amplia-su-marca-mas-asequible-para-hacerle-frente-a-shein,1607928.html> [Consulta: 2 de abril de 2024]
- Inditex: La historia del principal distribuidor de moda del mundo. *Ekos*. Disponible en: <https://ekosnegocios.com/articulo/inditex-la-historia-del-principal-distribuidor-de-moda-del-mundo> [Consulta: 24 de noviembre de 2023]
- Inditex. <https://www.inditex.com/itxcomweb/es/home> [Consulta: 3 de octubre de 2023].
- Modaes. (2023). *El mapa de la moda 2023*.
- Modaes. (2023). *Informe Económico de la Moda en España 2023*.
- Modaes. (2023). *Informe Económico de la Moda Online en España 2023*.
- Trabajo y Economía Social. (6 de febrero de 2024). Salario Mínimo Interprofesional: ¿qué es, cuánto sube y a quién beneficia?. *La Moncloa*. Disponible en:  
<https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/trabajo14/Paginas/2023/140223-salario-minimo-interprofesional.aspx> [Consulta: 6 de octubre de 2023].



## 10. ANEXOS

### 1. Balance de situación

EJERCICIO (EN MILLONES DE €)	2022	2021	2020	2019	2018
<b>ACTIVO</b>					
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>15.343</b>	<b>15.343</b>	<b>15.461</b>	<b>16.977</b>	<b>11.064</b>
Derechos sobre locales arrendados	0	0	0	0	464
Derechos de uso	4.910	5.224	5.477	6.043	0
Otros activos intangibles	810	589	444	410	346
Fondo de comercio	193	202	201	207	206
Inmovilizado material	7.591	7.481	7.401	8.355	8.339
Propiedades de inversión	24	21	21	21	20
Inversiones financieras	334	307	261	249	267
Otros activos no corrientes	278	340	380	456	564
Activos por impuestos diferidos	1.203	1.179	1.276	1.236	858
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>14.639</b>	<b>13.602</b>	<b>10.957</b>	<b>11.414</b>	<b>10.621</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	183	0	0	0	0
Existencias	3.191	3.042	2.321	2.269	2.716
Deudores	851	842	715	780	820
Activos por impuestos sobre beneficios corriente	238	219	257	174	108
Otros activos corrientes	85	82	88	78	162
Otros activos financieros	8	22	2	14	20
Inversiones financieras temporales	4.522	2.374	176	3.319	1.929
Efectivo y equivalentes	5.561	7.021	7.398	4.780	4.866
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>29.982</b>	<b>28.945</b>	<b>26.418</b>	<b>28.391</b>	<b>21.685</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>					
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>17.033</b>	<b>15.759</b>	<b>14.550</b>	<b>14.949</b>	<b>14.683</b>
Patrimonio neto atribuido a la dominante	17.008	15.733	14.520	14.913	14.653
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	25	26	30	36	30
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>4.814</b>	<b>5.157</b>	<b>5.530</b>	<b>6.136</b>	<b>1.618</b>
Provisiones	283	287	252	217	229
Otros pasivos a largo plazo	222	248	280	380	1.072
Deuda financiera	0	1	3	6	5
Pasivo por arrendamiento a largo plazo	3.924	4.262	4.599	5.163	0
Pasivos por impuestos diferidos	385	359	396	370	312
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>8.137</b>	<b>8.029</b>	<b>6.337</b>	<b>7.306</b>	<b>5.383</b>
Deuda financiera	13	35	11	32	84
Otros pasivos financieros	46	22	27	40	47
Pasivo por arrendamiento a corto plazo	1.517	1.562	1.552	1.649	0
Pasivos por impuestos sobre beneficios corriente	264	211	88	142	153
Acreedores	6.297	6.199	4.659	5.443	5.099
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>29.984</b>	<b>28.945</b>	<b>26.417</b>	<b>28.391</b>	<b>21.684</b>

## 2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

EJERCICIO (EN MILLONES DE €)	2022	2021	2020	2019	2018
Ventas	32.569	27.716	20.402	28.286	26.145
Coste de la mercancía	-14.011	-11.902	-9.013	-12.479	-11.329
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>18.559</b>	<b>15.814</b>	<b>11.389</b>	<b>15.807</b>	<b>14.816</b>
Margen bruto (%)	57,0%	57,1%	55,8%	55,9%	56,7%
Gastos de explotación	-9.867	-8.596	-6.807	-8.176	-9.329
Otras ganancias y pérdidas netas	-43	-35	-31	-33	-30
<b>RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)</b>	<b>8.649</b>	<b>7.183</b>	<b>4.551</b>	<b>7.598</b>	<b>5.457</b>
Margen EBITDA (%)	26,6%	25,9%	22,3%	26,9%	20,9%
Otros resultados	-231	0	0	0	0
Amortizaciones y depreciaciones	-2.899	-2.901	-3.045	-2.826	-1.100
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION (EBIT)</b>	<b>5.520</b>	<b>4.282</b>	<b>1.506</b>	<b>4.772</b>	<b>4.357</b>
Margen EBIT (%)	16,9%	15,4%	7,4%	16,9%	16,7%
Resultados financieros	-214	-142	-139	-152	17
Resultados por puesta en equivalencia	53	58	33	61	54
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAI)</b>	<b>5.358</b>	<b>4.199</b>	<b>1.400</b>	<b>4.681</b>	<b>4.428</b>
Margen antes de impuestos (%)	16,5%	15,2%	6,9%	16,5%	16,9%
Impuesto sobre beneficios	-1.211	-949	-297	-1.034	-980
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>4.147</b>	<b>3.250</b>	<b>1.103</b>	<b>3.647</b>	<b>3.448</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS MINORITARIOS</b>	<b>17</b>	<b>7</b>	<b>-2</b>	<b>8</b>	<b>4</b>
<b>RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE</b>	<b>4.130</b>	<b>3.243</b>	<b>1.105</b>	<b>3.639</b>	<b>3.444</b>
Margen Neto (%)	12,7%	11,7%	5,4%	12,9%	13,2%
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN, EN EUROS</b>	<b>1,327</b>	<b>1,042</b>	<b>0,355</b>	<b>1,168</b>	<b>1,106</b>

### 3. Ventas por formato

VENTAS POR FORMATO					
FORMATO	2022	2021	2020	2019	2018
ZARA (ZARA Y ZARA HOME)	23761	19.586	14.129	19.564	18.021
PULL&BEAR	2152	1.876	1.425	1.970	1.862
MASSIMO DUTTI	1593	1.653	1.197	1.900	1.802
BERSHKA	2384	2.177	1.772	2.384	2.240
STRADIVARIUS	2056	1.824	1.283	1.750	1.534
OYSHO	623	600	522	604	585
UTERQUE	0	0	75	115	101
<b>TOTAL</b>	<b>32.569</b>	<b>27.716</b>	<b>20.403</b>	<b>28.287</b>	<b>26.145</b>

### 4. Tiendas por formato

TIENDAS POR FORMATO					
FORMATO	2022	2021	2020	2019	2018
ZARA	1.885	2.007	2.118	2.270	2.259
ZARA HOME	427	482	535	596	603
PULL&BEAR	789	864	873	970	974
MASSIMO DUTTI	548	682	762	754	766
BERSHKA	860	971	1.005	1.107	1.107
STRADIVARIUS	849	915	936	1.006	1.011
OYSHO	457	556	600	677	678
UTERQUE	-	-	-	89	92
<b>TOTAL</b>	<b>5.815</b>	<b>6.477</b>	<b>6.829</b>	<b>7.469</b>	<b>7.490</b>

### 5. Área de venta (en m2) por formato

AREA TOTAL DE VENTA (M2)	2022	2021	2020	2019	2018
ZARA (ZARA Y ZARA HOME)	3027914	3.140.790	3.209.510	3.345.519	3.256.381
PULL&BEAR	368418	399.699	394.170	428.969	419.387
MASSIMO DUTTI	218263	256.505	272.747	278.052	274.563
BERSHKA	458374	512.644	513.139	553.853	541.310
STRADIVARIUS	304075	321.147	321.419	337.893	332.279
OYSHO	96314	111.372	115.581	127.294	122.841
UTERQUE	0			15.152	15.320
<b>TOTAL</b>	<b>4.473.358</b>	<b>4.742.157</b>	<b>4.826.566</b>	<b>5.086.732</b>	<b>4.962.081</b>

### 6. Ratios sectoriales para Inditex

INDITEX		2022	2021	2020	2019	2018	PROMEDIO	EN %
<b>Costes operativos, beneficios y rentabilidades</b>								
R05	Resultado económico neto / Cifra neta de negocios	0,12732967	0,11726079	0,05406333	0,12893304	0,1318799	0,11189335	11,1893345
R16	Cifra neta de negocios / Total activo	1,0862851	0,95754016	0,77227648	0,99630164	1,20567212	1,0036151	100,36151
R10	Resultado económico neto / Total activo	0,13831632	0,11228191	0,04175184	0,1284562	0,15900392	0,11596204	11,5962039
<b>Capital circulante</b>								
R17	Existencias / Cifra neta de negocios	0,0979766	0,1097561	0,11376336	0,08021636	0,1038822	0,10111892	10,1118923
R20	Capital circulante / Cifra neta de negocios	0,19963769	0,20107519	0,22644839	0,14523086	0,20034423	0,19454727	19,4547272
<b>Gastos e ingresos financieros</b>								
R09	Resultado financiero / Cifra neta de negocios	-0,0065707	-0,0051234	-0,0068131	-0,0053737	0,00065022	-0,0046461	-0,4646116
<b>Estructura del activo</b>								
R14	Inmovilizado material / Total activo	0,25318524	0,25845569	0,2801499	0,2942834	0,38455153	0,29412515	29,4125153
R15	Activo circulante / Total activo	0,48825962	0,46992572	0,41475509	0,40202881	0,48978557	0,45295096	45,2950963
<b>Estructura del pasivo</b>								
R22	Fondos propios / Total PN y pasivo	0,56806964	0,54444636	0,55078169	0,5265401	0,67713521	0,5733946	57,3394602
R27	Deudas a medio y largo plazo / Total PN y pasivo	0	3,4548E-05	0,00011356	0,00021133	0,00023058	0,00011801	0,01180062
R28	Deudas a corto plazo / Total PN y pasivo	0,00043356	0,00120919	0,0004164	0,00112712	0,00387382	0,00141202	0,14120189

## 7. Ratios sectoriales para el sector textil

INDUSTRIA TEXTIL		2018			2019			2020			2021			2022			PROMEDIO INDUSTRIA		
RATIO		Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
<b>Costes operativos, beneficios y rentabilidades</b>																			
R05	Resultado económico neto / Cifra neta de negocios	0	2,48	6,46	-0,52	2,36	6,24	-4,87	1,94	6,8	0	2,81	7,82	0,04	2,87	8,19	-1,07	2,492	7,102
R16	Cifra neta de negocios / Total activo	70,98	115,42	173,85	70,53	114,69	170,09	56,35	96,24	145,33	64,89	108,22	161,7	74,43	121,46	174,83	67,436	111,206	165,16
R10	Resultado económico neto / Total activo	-0,12	2,8	8,17	-0,67	2,5	7,11	-3,68	1,61	6,7	-0,13	2,98	8,82	-0,08	3,44	9,43	-0,936	2,666	8,046
<b>Capital circulante</b>																			
R17	Existencias / Cifra neta de negocios	2,56	12,65	35,25	3,18	13,26	35,04	3,42	14,17	37,77	2,86	12,4	32,88	2,6	12,71	28,49	2,924	13,038	33,886
R20	Capital circulante / Cifra neta de negocios	8,18	22,56	43,86	9,72	23,1	45,79	9,05	25,66	49,86	7,46	22,23	42	7,88	20,26	39,5	8,458	22,762	44,202
<b>Gastos e ingresos financieros</b>																			
R09	Resultado financiero / Cifra neta de negocios	-0,85	-0,24	0	-0,86	-0,23	0	-0,96	-0,28	-0,01	-0,81	0,23	0	-0,71	-0,22	-0,01	-0,838	-0,148	-0,004
<b>Estructura del activo</b>																			
R14	Inmovilizado material / Total activo	4,92	17,35	36,29	5,23	17,32	38,1	4,97	17,65	36,94	4,65	16,95	35,93	5,1	18,2	37,38	4,974	17,494	36,928
R15	Activo circulante / Total activo	51,79	73,71	89,52	50,38	73,68	89,43	55,3	77,3	92,57	56,57	78,24	92,5	56,3	76,16	91,9	54,068	75,818	91,184
<b>Estructura del pasivo</b>																			
R22	Fondos propios / Total PN y pasivo	19,94	44,37	68,8	22,6	47,12	72,02	19,33	44,27	69,42	21,88	45,79	69,73	24,59	48,21	71,22	21,668	45,952	70,238
R27	Deudas a medio y largo plazo / Total PN y pasivo	0	4,55	21,46	0	3,96	19,44	0	12,13	30,72	0	9,15	27,21	0	7,35	23,15	0	7,428	24,396
R28	Deudas a corto plazo / Total PN y pasivo	18,8	36,13	59,5	18,63	34,27	57,61	16,21	31,19	52,06	18,02	32,52	53,63	18,58	32,96	53,66	18,048	33,414	55,292