



Universidad Internacional de La Rioja
Facultad de Educación

Grupo Inditex: Estrategia empresarial en la cuna del emprendimiento

Trabajo fin de máster presentado por:	Jhonattan Stiven Alvarado Prieto
Titulación:	Dirección y Asesoramiento Financiero
Línea de investigación:	Economica - Financiera
Director/a:	Dra. Inés Gonzalez

Ciudad: Bogotá D.C.
10 de Septiembre de 2016
Firmado por: Jhonattan Stiven Alvarado Prieto

CATEGORÍA TESAURO: Ciencias Sociales

INDICE

RESUMEN EJECUTIVO	5
ABSTRACT.....	5
1. INTRODUCCIÓN.....	6
1.1. Agradecimientos.....	8
2. RESEÑA HISTORICA.....	8
2.1. Amancio Ortega	8
2.2. Grupo Inditex S.A.	11
2.2.1. Pull & Bear.....	13
2.2.2. Lefties.....	14
2.2.3. Massimo Dutti	14
2.2.4. Bershka.....	15
2.2.5. Stradivarius	15
2.2.6. Oysho	16
2.2.7. Zara Home.....	16
2.2.8. Uterqüe	17
3. REVISIÓN DEL INFORME DE AUDITORÍA	17
4. ANÁLISIS DEL ENTORNO	18
4.1. Modelo PESTEL	18
4.1.1. Entorno Político	19
4.1.2. Entorno Económico.....	20
4.1.3. Entorno Social.....	21
4.1.4. Entorno Tecnológico.....	22
4.1.5. Entorno Ecológico	23
4.1.6. Entorno Legal.....	24
4.2. Análisis Estratégico	25
4.2.1. Amenaza de entrada de nuevos competidores	25
4.2.2. Poder de negociación de los proveedores	26
4.2.3. Poder de negociación de los clientes.....	27
4.2.4. Amenaza de productos sustitutos.....	27
4.2.5. Rivalidad entre competidores	28
4.3. Matriz DAFO	28
4.3.1. Debilidades.....	29
4.3.2. Amenazas.....	30
4.3.3. Fortalezas.....	30
4.3.4. Oportunidades	32
5. ANÁLISIS FINANCIERO	34
5.1. Análisis Horizontal y Vertical	34
5.2. Análisis por ratios	38
5.2.1. Ratios de liquidez	38
5.2.2. Ratios de Endeudamiento.....	40
5.2.3. Ratios de Rentabilidad	42
5.3. Informe de diagnóstico	44
6. COMPETIDORES DIRECTOS	45
6.1. Análisis Horizontal y Vertical	46
6.2. Análisis por ratios	47

6.2.1.	Ratios de liquidez	47
6.2.2.	Ratios de Endeudamiento.....	47
6.2.3.	Ratios de Rentabilidad	48
6.3.	Informe de diagnóstico	49
7.	CUADRO DE MANDO INTEGRAL	50
8.	ESTADOS FINANCIEROS PREVISIONALES	53
9.	EVALUACIÓN DE LAS POLÍTICAS DEL GRUPO.....	56
9.1.	Política de Inversión.....	56
9.2.	Política Productiva	57
9.3.	Política Financiera	57
9.4.	Política de Financiación.....	58
10.	RIESGOS FINANCIEROS	59
11.	SISTEMA DE GESTIÓN DE RIESGOS	60
12.	CONCLUSIONES	62
	RECOMENDACIONES	63
	ANEXOS	64
	BIBLIOGRAFÍA	66

TABLAS

1.	Tabla: Matriz DAFO	33
2.	Tabla: Balance de situación consolidado 2014-2013	35
3.	Tabla: Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 2014-2013	37
4.	Tabla: Estado de Flujos de Efectivo Consolidado 2014-2013	37
5.	Tabla: Ratios de liquidez: Razón Corriente	38
6.	Tabla: Ratios de liquidez: Prueba Acida	39
7.	Tabla: Ratios de liquidez: Prueba Superacida	39
8.	Tabla: Ratios de liquidez: Capital de Trabajo	40
9.	Tabla: Ratios de Endeudamiento: Endeudamiento a corto plazo	40
10.	Tabla: Ratios de Endeudamiento: Endeudamiento a largo plazo	41
11.	Tabla: Ratios de Endeudamiento: Endeudamiento Total	41
12.	Tabla: Ratios de Endeudamiento: Endeudamiento de Activo	41
13.	Tabla: Ratios de Rentabilidad: Rentabilidad del Activo	42
14.	Tabla: Ratios de Rentabilidad: Rentabilidad del Patrimonio	42
15.	Tabla: Ratios de Rentabilidad: Margen Bruto	42
16.	Tabla: Ratios de Rentabilidad: Margen Neto	43
17.	Tabla: Ratios de Rentabilidad: Rentabilidad por Acción	43
18.	Tabla: Ratios de Rentabilidad: Dividendo por Acción	43
19.	Tabla: Ratios de Rentabilidad: EBITDA	43
20.	Tabla: Ratios de liquidez de H&M: Razón Corriente	47
21.	Tabla: Ratios de Endeudamiento de H&M: Endeudamiento Total	48
22.	Tabla: Ratios de Rentabilidad de H&M: Rentabilidad del Activo	48
23.	Tabla: Ratios de Rentabilidad de H&M: Rentabilidad del Patrimonio	48
24.	Tabla: Cuadro de Mando Integral	51
25.	Tabla: Cuenta de pérdidas y ganancias previsionales 2015 a 2017	54
26.	Tabla: Balance de situación previsional 2015 a 2017	55
27.	Tabla: H&M Group Balance Sheet 2014-2013	64
28.	Tabla: H&M Group Income Statement 2014-2013	64
29.	Tabla: H&M Group Cash Flow Statement 2014-2013	65

ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Evolución histórica de la acción Grupo Inditex 2013-2014	44
Ilustración 2: Evolución histórica de la acción Grupo H&M 2013-2014	50
Ilustración 3: Proyecciones macroeconómicas	54

RESUMEN EJECUTIVO

“Grupo Inditex: Estrategia empresarial en la cuna del emprendimiento”

A través del presente trabajo se expondrá la estrategia del Grupo Inditex que le ha permitido consolidarse como una de las empresas más grandes en el mundo. Para ello será necesario realizar una breve reseña por los acontecimientos históricos más relevantes del Grupo y de la vida de su fundador, resaltando el grado de expansión e internacionalización que ha podido llevar a cabo Amancio Ortega, a través del ingreso en nuevos mercados y a la adquisición de nuevas marcas. Se realizará un análisis del entorno, soportado en las cinco fuerzas de Porter y la herramienta PESTEL. Además, se contemplarán las dimensiones internas de la organización, identificando a través de la matriz DAFO, las debilidades y fortalezas que posee el Grupo, los elevados niveles de rotación de las prendas, el justo a tiempo en su proceso productivo y la importante atención al cliente considerada esta como uno de los pilares de la organización.

El Grupo Inditex goza de importantes niveles de liquidez y solvencia, además de excelentes niveles de rentabilidad que se pretende evidenciar en el análisis financiero del grupo, los cuales le han permitido desarrollar importantes ventajas competitivas y posicionarse como uno de los referentes a nivel mundial en la industria textil y de la moda.

Palabras Clave: Estrategia, expansión, internacionalización, adquisición, ventaja competitiva, justo a tiempo.

ABSTRACT

"Inditex Group: Business strategy in the cradle of entrepreneurship"

Through the present document, it will be exposed the Inditex Group strategy, that has allow it to become one of the largest companies in the world. For that, it will be necessary to make a brief review by the most significant historical events of the Group and the life of his founder Amancio Ortega, highlighting the degree of expansion and internationalization that has been achieve over time, by joining new markets and acquiring new brands. It is going to be carried out an economic environment analysis,

based on the five forces of Porter and the PESTEL tool. In addition, the internal dimension of the organization will be taken into account, identifying through the SWOT analysis, the weaknesses and strengths of the Group, high levels of turnover of stock, “just in time” production process and client service, considered as one of pillars of the Organization.

Inditex Group has high liquidity and solvency levels, besides a significant degree of profitability, factors that have allowed developing an important competitive advantages and positioning as one of the worldwide leaders in the textile and fashion industry. This information will be find on the Group’s financial analysis.

Key words: Strategy, expansion, internationalization, acquisition, competitive advantage, just in time.

1. INTRODUCCIÓN

El origen del Grupo Inditex, se remonta a la experiencia de vida de Amancio Ortega, quien desde el principio demostró coraje y ganas de apoyar a su familia, esto permitió que a tan sólo 11 años de edad consiguiera su primer trabajo en una camisería. A pesar de que el trabajo que realizaba era como mensajero, éste le permitió conocer e interesarse en la industria. Luego de diferentes aprendizajes y experiencias vividas en el mundo de la moda, Amancio Ortega decide darle un giro definitivo a su vida, constituyendo de esta manera GOA Confecciones, proyecto que lleva a cabo con la ayuda de su hermano, cuñada y novia en el año 1963.

Sin embargo, este sería tan solo el primer paso que Amancio Ortega daría en el mundo del emprendimiento. Su personalidad determinante y poco conformista, lo llevo a trazarse metas más ambiciosas que pudo ejecutar por medio de la apertura de su primera tienda de “Zara” en el año 1975, ubicada en el centro de A Coruña.

Zara tuvo un crecimiento exponencial en muy poco tiempo, llegando a posicionarse a lo largo de toda España. Su modelo de negocio permitió satisfacer las necesidades de sus clientes de manera eficiente, generando no solo diseños innovadores de alta rotación y niveles óptimos de costes, sino también permitió una exitosa expansión de tiendas en las principales ciudades de España y del mundo. Dichas estrategias que su fundador

pudo transmitir, lograron constituir en el año 1989 el Grupo Inditex, llevando su concepto de moda a más de 5.500 tiendas a lo largo de los 5 continentes, con una fuerza laboral de más de 100.000 colaboradores.

- En la actualidad, el Grupo Inditex cuenta con las siguientes marcas: Pull & Bear, Lefties, Massimo Dutti, Stradivarius, Bershka, Oysho, Zara Home y Uterqüe.

Este trabajo final de master tiene como objetivo principal resaltar la estrategia de internacionalización y diversificación del Grupo Inditex, que en cabeza de su fundador le ha permitido constituirse como un referente en el mundo empresarial y académico por su importante crecimiento a través del tiempo.

El desarrollo de este trabajo permitirá articular todos los conocimientos adquiridos en cada una de las asignaturas estudiadas a lo largo del master, resaltando la capacidad de emprendimiento del fundador Amancio Ortega y la estrategia del Grupo. Se realizará un análisis profundo de la historia, el modelo de negocio, su entorno y la evolución financiera que ha tenido en los últimos años. El análisis será realizado, teniendo en cuenta insumos relevantes como lo es uno de los más grandes referentes del mundo de la administración estratégica y el mundo empresarial Michael Porter, visualizando la dinámica del Grupo en las 5 fuerzas.

Se desarrollará una propuesta de cuadro de mando integral que permita contemplar cada una de las dimensiones del Grupo. Así mismo, mediante la matriz DAFO, se analizará la perspectiva interna y externa a través de las principales debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades de Inditex. Todo ello resultará fundamental a la hora de interpretar la información financiera de la compañía y de los principales ratios.

Se pretende generar una propuesta de Estados Financieros previsionales, luego de realizar una evaluación de las principales políticas financieras, operativas y administrativas, que permitan establecer supuestos fundamentados. Adicional, para la construcción de la proyección se realizará un estudio de la industria textil, indicadores macroeconómicos y en general el análisis del modelo PESTEL.

1.1. Agradecimientos

En primer lugar quiero agradecer a Dios, por haberme dado la oportunidad de realizar este Master en Dirección y Asesoramiento Financiero, por brindarme su fortaleza en los momentos de dificultad y por darme durante el desarrollo del máster un trabajo estable donde siempre pude poner en práctica los aprendizajes en un escenario real.

Le doy gracias a mis padres Pedro Alvarado y Marlen Prieto por el apoyo incondicional, porque han sido un ejemplo de vida para mí y porque me han permitido entender que las cosas más grandes de la vida se logran a través del sacrificio y el amor.

A mis hermanos Peter Alvarado y Katherine Alvarado, quienes siempre han sido una de las mayores fuentes de inspiración y motivación. Quienes me han enseñado que no se tiene que competir contra nadie más, ni tratar de ser como alguien más, cada persona en el mundo es un universo completamente diferente, solo hay que preocuparse por superar nuestros propios límites.

A mi novia Tatiana Ardila, quien ha sido testigo fundamental durante el desarrollo del master, brindándome siempre su amor y tolerancia, acompañándome en fines de semanas enteros dedicados a estudiar, siendo la persona más crítica a la hora de evaluarme y la más amorosa dándome su retroalimentación.

No podría dejar por fuera a la muestra más sencilla de la ternura, a ti Lupita mi perrita cocker spaniel, mil y mil gracias a TODOS!

2. RESEÑA HISTORICA

2.1. Amancio Ortega

El análisis del Grupo Inditex no se puede llevar a cabo, sin antes realizar un estudio de la vida de su creador. Amancio Ortega ha logrado sostener por más de 40 años una filosofía de trabajo y de vida, que permea de forma transversal la estrategia organizacional de su empresa. Su historia de vida no solo ha sido fuente de inspiración para emprendedores, académicos y empresarios, sino que también ha sido un hito en el mundo empresarial.

Amancio Ortega nació el 28 de marzo de 1936, en Busdongo de Arbás, España. Hijo de Amancio Ortega Rodríguez y Josefa Gaona. Su padre se desempeñaba como montador de enclavamientos, mientras su madre se dedicaba al hogar y a sus hijos. Sin embargo, cuando Amancio Ortega tenía apenas siete años, su padre se vio obligado a pedir un traslado de ciudad dado el estallido de la guerra civil y las condiciones climáticas que se presentaban en ese momento en la ciudad de Busdongo.

La familia Ortega se trasladó a la ciudad de A Coruña en un complejo de viviendas para empleados ferroviarios. Sin embargo, la situación económica que vivía no era favorable, pues el salario que devengaba su padre era limitado para poder sostener a los 5 miembros de su familia.

Así, O'shea (como se cita en Martínez, 2012) describe la siguiente situación, como el hecho que definiría el rumbo de la vida de Amancio: *“Una tarde al salir de la escuela fui con mi madre a una tienda a comprar comida. Yo era el pequeño de mis hermanos y a ella le gustaba venir a recogerme para llevarme a casa, y muchas veces la acompañaba dando un paseo mientras hacía sus recados. La tienda en la que entramos era uno de aquellos ultramarinos de la época, con un mostrador alto, tan alto que yo no veía a quien hablaba con mi madre, pero le escuché algo que, pese al tiempo transcurrido, jamás he olvidado: <<Señora Josefa, lo siento mucho, pero ya no le puedo fiar más dinero>>. Aquello me dejó destrozado. Yo tenía apenas doce años”* (Martínez, 2012)

Así pues, con tan solo once años de edad, Amancio Ortega decide dejar la escuela cambiando el juego y la pelota, por un afán de emplearse y poder ayudar a su familia. De esta manera, pudo encontrar su primer trabajo en la camisería Gala, donde realizaba recados para el encargado. Este sería su primer contacto directo con el mundo de la moda, y sería éste el lugar, donde aprendería las técnicas de confección y la venta de ropa.

La sencillez, la buena actitud y disposición, las ganas de aprender, la dedicación, fueron entre otras, cualidades que caracterizaron a Amancio en los primeros años de su vida y que se fueron fortaleciendo con el pasar de los años.

De esta primera experiencia en la camisería Gala, obtuvo importantes aprendizajes que fueron bases fundamentales de su futuro negocio “Zara”, tales como: Gestión eficiente

de los inventarios sin generar stocks, conocimiento del cliente, comportamiento del mercado y la importancia de la tienda como punto de contacto directo con el cliente. Fue así como luego de tres años de experiencia en la camisería Gala, Amancio decide tomar un nuevo rumbo para seguir avanzando en su carrera y lograr así, un crecimiento profesional.

Teniendo diecisiete años, Amancio Ortega entra a trabajar a La Maja, un comercio de confección, mercería y venta de prendas textiles, ubicado en A Coruña, en donde también trabajaban sus hermanos. Allí se forjaría la idea de emprender su propio negocio textil. Dicha experiencia en La Maja duró cuatro años, donde además de reforzar sus conocimientos en la confección y distribución, aprendería sobre la importancia de la localización de las tiendas.

Es así como a inicio de los años setenta, Amancio Ortega descubre en la bata de boatiné, un atractivo producto que lo llevó a materializar el sueño de ser independiente y crear su propio negocio. Fue así, como luego de estudiar a profundidad la bata, Amancio convence a su hermano, su cuñada y su novia, para que emprendan un proyecto de confección de batas ellos mismos; hecho que en 1963 tras abandonar La Maja, tomaría el nombre de GOA Confecciones.

GOA se fue abriendo paso en el mercado no solo de batas sino de cucos para bebés, negocio que fue creciendo hasta llegar a emplear a 500 trabajadores, negociar con proveedores de toda España, en especial de Barcelona e ir eliminando a sus competidores directos. Frente a éstos, no solo competía vía precio sino además vía diseño, pues GOA rompió paradigmas y conceptos convencionales del diseño de la bata.

A pesar de que GOA tuvo gran éxito y fue el primer escalón de su vida como empresario, Amancio no se conformó y quiso llegar a niveles más altos, así que buscó alternativas para satisfacer las necesidades del mercado siendo un referente en el mundo de la moda. Creó ideas tan fuertes en el desarrollo de todo el proceso productivo, que logró eliminar posibles intermediarios, logrando así importantes ahorros y mayores rendimientos. Amancio tomó un interés principal en las necesidades textiles de las mujeres, creyendo fielmente en la comercialización a precios bajos y de excelente calidad. Fue por ello que cada paso en la cadena de valor cobró gran relevancia, desde

la fabricación, hasta la distribución y venta del producto, logrando así una integración definitiva en cada una de las actividades dentro del proceso productivo.

Dicha capacidad crítica de Amancio, su dedicación y esfuerzo, sus ganas por salir adelante y su constante preocupación por ayudar a su familia, enmarcarían la creación de uno de los Grupos económicos más grandes a nivel mundial, conformados por tiendas como: Pull&Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho, Zara Home y Uterque.

2.2. Grupo Inditex S.A.

Luego de estas experiencias, Amancio decide lanzar su primera tienda, labor que no fue del todo fácil pues debía escoger un nombre que identificara su tienda; pero para esta época todavía no se consideraba el marketing como una práctica importante en los negocios. Así pues, luego de una experiencia personal de Amancio a través de la pantalla grande en la película “Zorba”, observó en la interpretación de Anthony Quinn muchas cualidades que inspirarían el nombre de su tienda de ropa. Sin embargo, este hecho no se pudo llevar a cabo, dado que dicho nombre ya se encontraba registrado como marca y patente, razón por la cual Amancio decide modificar “Zorba” a “Zara”.

Zara, nació el 15 de mayo de 1975, abriendo las puertas a los amantes de la moda en el centro de A Coruña. Zara se extendió rápidamente a lo largo de España, por ser una marca fuerte que consideraba y satisfacía de manera eficiente las necesidades de sus clientes. Esta respuesta rápida, generaba gran rotación de los inventarios de su tienda, creando nuevas colecciones, innovando y formando un ambiente de oportunidad.

A través de esta estrategia, Amancio Ortega pudo sobreponerse a algunos de sus competidores directos, que terminaron en la quiebra. Su negocio no sólo era estable y exitoso por la desintermediación del proceso productivo, desde el diseño hasta la venta del producto, sino que también Amancio pudo diseñar y fabricar modelos con base en prendas que veía en exposiciones de moda en las grandes pasarelas del mundo (París e Italia) a precios más bajos, modelo que implementaría en cada una de las compañías integrantes del Grupo Inditex.

Zara sería entonces el inicio de lo que en 1989, se convertiría en Inditex “Industria de diseño textil S.A.”, Grupo que actualmente tiene alrededor de 5.527 tiendas abiertas a lo

largo del mundo, con presencia en 85 mercados y un elevado número de empleados que superan los 100.000. Además de ello, el Grupo cotiza en bolsa desde el 2001. Entre sus principales competidores están: GAP y H&M.

Las estrategias más relevantes que Amancio Ortega pudo implementar de manera transversal en su Grupo empresarial fueron: la creación de diseños innovadores que se ajustan a los gustos del cliente, la apertura de nuevas tiendas en lugares estratégicos de las grandes ciudades alrededor del mundo y la creación de conceptos alternativos que generan una tendencia en la moda actual. Estas estrategias finalmente se vieron representadas en un incremento representativo de sus ventas.

Zara, responde al emblema del Grupo Inditex, sin embargo, su estrategia se ha replicado y extrapolado a lo largo de cada una de las compañías del Grupo. Se basa en una estrategia de internacionalización que permite incrementar su participación en el mercado su reconocimiento y la creación de una cultura a la hora de vestir. El Grupo sabe combinar de manera precisa, la caracterización de sus productos a excelentes precios, generando frente a sus competidores una ventaja competitiva determinante.

Sin duda alguna, la formación de los empleados del Grupo a lo largo de cada uno de los continentes donde tiene presencia ha sido un factor fundamental de éxito. Los diseños y conceptos únicos de moda en cada una de las generaciones, tendencias que se renuevan de forma rápida e innovación de tiendas virtuales, han sido algunos de los ejemplos claros, que le han permitido al Grupo empresarial sostenerse en los niveles más altos y crear una recordación y preferencia por parte de los clientes.

La inversión que realiza el Grupo en la adecuación de cada una de sus tiendas, extendidas a lo largo de los 5 continentes, refleja la importancia que tiene este espacio y el acercamiento con los clientes para identificar sus necesidades y gustos. El Grupo busca generar zonas agradables, donde sus secciones estén bien distribuidas y predominen los colores que generen tranquilidad y amplitud en los locales; finalmente esta estrategia ha generado un incremento de ventas para la compañía.

A su vez, las compañías del Grupo cuentan con un gran sentido de responsabilidad social corporativa teniendo en cuenta actuaciones direccionadas al acercamiento con sus Grupos de interés por medio de diferentes actividades como talleres y capacitaciones. Esto ha logrado generar un mayor sentido de pertenencia hacia la marca

y fidelización de sus clientes, que encuentran en ésta una alternativa de sostenibilidad y compromiso con el medio ambiente.

Dentro de las compañías del Grupo se encuentran:

2.2.1. Pull & Bear

En el año 1991, Amancio Ortega decide crear la marca Pull & Bear con un nuevo concepto direccionado a la población joven de España. Esta marca ha conservado la línea estratégica que caracteriza el negocio de su fundador, ofreciendo en sus tiendas un espacio de interacción con los compradores. Se ha generado así, un ambiente acogedor e irresistible, promoviendo una constante rotación de sus colecciones y logrando recibir en cada una de sus tiendas, mercancía nueva por lo menos dos veces a la semana. Esta estrategia permitió que Pull & Bear lograra incursionar en más de 60 mercados a nivel mundial con más de 900 tiendas.

La sede principal está ubicada en Narón en A Coruña y desde allí se ha logrado crear diversas innovaciones importantes relacionadas con la distribución de las colecciones y el ambiente de la tienda; ideas que ha logrado implementar con éxito en el resto de sus tiendas extendidas a nivel mundial. El concepto de este formato, logra combinar las tendencias de la calle con los diseños que se exhiben en los clubs más importantes, logrando desarrollar increíbles prendas a precios extraordinarios. Este gigante del mundo de la moda tiene a su vez un gran compromiso con el desarrollo sostenible, que se sustenta por medio de la certificación LEED (acrónimo de Leadership in Energy & Environmental Design) en ahorro de energía y agua. Adicional, fortalece el compromiso internamente a través de importantes campañas de sensibilización ambiental en cada una de sus tiendas.

Sus cifras financieras son sinónimo de crecimiento continuo, no sólo gracias a su formato innovador direccionado a la población joven, sino también debido a un fuerte equipo de más de 10.000 colaboradores que trabajan inspirados en los valores de su fundador y su espíritu emprendedor.

2.2.2. Lefties

Pese a que Lefties es parte del Grupo Inditex, no se incluye como una marca independiente dado que todavía es considerada como parte de la marca Zara. Desde su creación, lefties ha estado ligada a Zara, sin embargo en la actualidad dicho formato goza de una importante autonomía, lo cual le ha permitido seguir creciendo y contar con colecciones propias. Su concepto de moda apunta a los jóvenes que quieren vestir a precios cómodos y sin tantos detalles en las prendas. Su sede principal se encuentra localizada en Tordera, en la ciudad de Barcelona. Sus tiendas se caracterizan por la iluminación y la amplitud de sus espacios, que le permiten al cliente sentirse comfortable.

2.2.3. Massimo Dutti

Esta marca nació en el año 1985 como compañía independiente, en donde el concepto predominante apuntaba al hombre de las calles de Barcelona. El diseño y la venta de ropa de mujer llegan hasta el año 1991, cuando el Grupo Inditex adquiere la compañía. Actualmente la sede central opera en Tordera en Barcelona, desde donde ha logrado llevar su estilo internacional de moda de excelente calidad a más de 50 mercados extendidos en más de 700 tiendas.

La preocupación constante por las necesidades de sus clientes, le ha permitido a Massimo Dutti, desarrollar innovaciones periódicas de sus colecciones y de su ambiente en las tiendas, generando así un espacio más comfortable para los compradores. En la actualidad no sólo le apunta a trajes a la medida, sino que ha incursionado también en zapatos a medida, una modalidad que se realiza bajo pedido. Esto le permite al cliente sentir un grado de personalización sobre sus productos.

Hacia el año 2003, Massimo Dutti logra incursionar en el mercado para niños a través de su línea “Massimo Dutti Boys and Girls”. Su estilo bien marcado clásico y elegante, tiene de fondo a más de 9.500 colaboradores. Ésta es la compañía menos económica del Grupo, sin embargo sigue siendo asequible si se tiene en cuenta el formato que desarrolla y la calidad que le imprime a cada uno de sus diseños, con los más altos estándares de la moda.

A su vez, para la compañía la responsabilidad social es uno de sus pilares y valores fundamentales, que materializa con su compromiso social y las relaciones con el medio

ambiente, por medio de actividades en sostenibilidad, directas o canalizadas a través de organizaciones expertas en el tema.

2.2.4. Bershka

La marca nació en abril de 1998 apostándole al mercado más joven, inicialmente sólo estaba dirigido al público femenino, pero con el tiempo su evolución llevó a incursionar en el mercado masculino hacia el año 2002. Hoy existen más de 1.000 tiendas en 69 mercados extendidos por todo el mundo. Sus tiendas se caracterizan por tener espacios grandes y con estilo moderno y de vanguardia, combinando la cotidianidad, la cultura, música, moda y el arte de la calle. Estas tiendas se encuentran localizadas en los puntos de comercio más grandes de las ciudades. La sede principal se encuentra ubicada en Tordera en la ciudad de Barcelona.

Desde sus inicios, la compañía ha venido experimentando una expansión gigantesca, lo cual le ha permitido incursionar en nuevos mercados a través de su estrategia de internacionalización, lograr una participación importante en el mundo de la moda y tener una fuerte presencia en el mercado a través de internet. Adicional, la compañía ha logrado certificarse como una compañía sostenible, consiguiendo la categoría Platino que otorga LEED (acrónimo de Leadership in Energy & Environmental Design)

2.2.5. Stradivarius

Esta marca nació en 1994 como compañía independiente del Grupo y fue hasta el año 1999 que Inditex la adquirió, para formar parte de su portafolio de marcas. Stradivarius está enfocado en el mercado femenino joven apostando a estilos frescos y elegantes. Tiene presencia en más de 60 mercados a través de sus 950 tiendas, ambientadas con música y diseños propios que la moda femenina. Su sede principal está localizada en Sallent, en la ciudad de Barcelona.

A la vez, cuenta con un comercio electrónico por medio de su plataforma de internet y ha incursionado en redes sociales a través de “Trendtation”, logrando caracterizar a la mujer del cotidiano con la mujer “Stradiva”. Esto ha permitido que la compañía genere un acercamiento con sus clientes conociendo de primera mano sus necesidades y generando un sentido de pertenencia con la marca.

De tal manera, el mundo digital ha sido una apuesta importante para la compañía, que se ha visto reflejada en un incremento de sus ingresos. Ésta también ha lanzado su revista online “Stradivas Magazine”, que permite al lector no sólo visualizar artículos de moda y colecciones próximas sino que permite además la interacción directa con su público objetivo.

2.2.6. Oysho

Esta marca nació en el año 2001, como alternativa para la industria de la ropa interior del mercado femenino y de lencería. Sus productos se caracterizan por el diseño y los detalles. En la actualidad tiene presencia en 44 países a través de más de 600 tiendas y su sede principal se encuentra localizada en Tordera, en la ciudad de Barcelona. Sus tiendas se caracterizan por ser de tamaño reducido pero de gran acogida para el público pues tienen un encanto particular y están adornadas con cómodos muebles.

Actualmente la compañía ha incrementado su portafolio de productos, ofreciendo además, gymwear, sleepwear, beachwear, calzado y otros complementos y accesorios. A su vez, una de sus más recientes innovaciones en el mundo de la moda, fue el lanzamiento de la línea deportiva que realizó junto al apoyo fundamental de la marca Adidas.

2.2.7. Zara Home

Esta marca nació en el año 2003, apuntando como eje central del negocio hacia el diseño de interiores, el cual brinda una amplia gama de productos en la moda para el hogar. Tiene alrededor de 500 tiendas en 53 países. Esta marca resalta e integra la estrategia que ha venido desarrollando el Grupo empresarial a través de la diversificación de su portafolio de productos y por medio de la incursión en nuevos mercados.

Este hecho le ha permitido lograr sinergias importantes, renovar constantemente su portafolio de productos y diversificar su riesgo. Además de ello y gracias a las excelentes condiciones que ha venido experimentando la economía Europea en general, le ha permitido ganar una cuota extra en un mercado novedoso y de gran crecimiento. Este crecimiento se ve reflejado en la disminución de las tasas de interés, dando un incentivo a la población Europea para compra de vivienda, y como productos complementarios, la

compra y decoración de los inmuebles; apuesta importante que ha venido desarrollando el Grupo.

2.2.8. Uterqüe

Esta marca nació hacia el año 2008, apostando y centrando su foco en los complementos y accesorios de la moda, tales como: Bolsos, calzado y marroquinería, gafas, entre otros. Actualmente posee más de 70 tiendas en 12 mercados. Es un producto complementario a las diferentes marcas del portafolio del Grupo, pero que ha logrado integrar de manera efectiva cada una de ellas, implementando una estrategia robusta y fidelizando a sus clientes por medio de un conjunto de marcas con diseños de calidad y precios bajos.

Pese a que Uterqüe es la marca más reciente del Grupo, ha venido presentando un crecimiento mayor al esperado, posicionándose en las principales ciudades en los países donde tiene presencia. Su sede principal se encuentra localizada en Arteixo, en la ciudad de Galicia.

La amplia diversificación que ha venido desarrollando Inditex a través de cada una de sus marcas, le ha permitido posicionarse como un gigante en el mundo de la moda y es hoy en día un atractivo importante para los inversionistas.

3. REVISIÓN DEL INFORME DE AUDITORÍA

Deloitte es quien realiza la auditoría externa del Grupo Inditex. Está considerada como una de las 4 firmas más grandes del mundo en prestar servicios de auditoría y consultoría. Emplea en sus procedimientos de auditoría estándares de la más alta calidad, no sólo enfocando sus procedimientos en Normas Internacionales de Auditoría y la normativa reguladora vigente en España, sino apoyándose en el conocimiento y la experiencia que ha adquirido trabajando con diferentes industrias alrededor del mundo.

En el desarrollo de la auditoría, Deloitte realiza como primera medida una evaluación del control interno para determinar el alcance de sus procedimientos, teniendo en cuenta posibles afectaciones en los Estados Financieros. Esto se lleva a cabo por medio de la

identificación de partidas que sufran de riesgo material y sobre las cuáles se deba hacer mayor énfasis en el desarrollo de la auditoría.

El Grupo Inditex, presentó sus Estados financieros a diciembre de 2014 de manera consolidada. Empleó en su preparación y presentación, las Normas Internacionales de Información Financiera, las cuales han sido adoptadas por la Unión Europea y han facilitado en gran medida el entendimiento de la información financiera en la mayoría de países del mundo. Éste no sólo es un insumo importante para los usuarios de la información y futuros inversionistas, sino que además permite tener un punto de referencia frente a la información financiera de sus competidores directos. La aplicación de dichos estándares internacionales, refleja para la compañía un mayor grado de solidez y confianza que sin duda alguna los stakeholders ya perciben.

De acuerdo al dictamen u opinión por parte de Deloitte, de las cuentas consolidadas del Grupo, las cuales *“expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Industria de Diseño Textil S.A., y sociedades dependientes al 31 de enero de 2015, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España”* (Memoria anual Grupo Inditex 2014). Este dictamen limpio, permite tener un grado de confianza elevado sobre las cifras reportadas del Grupo y sobre los procedimientos de control interno que llevan a cabo para garantizar que estas cifras se expresen de manera íntegra, sin ningún tipo de alteración. Sin duda, éste dictamen tendrá un impacto positivo en la valoración de la cotización de la acción, ya que más inversionistas querrán invertir en una compañía tan sólida y confiable como lo es el Grupo Inditex.

4. ANÁLISIS DEL ENTORNO

4.1. Modelo PESTEL

Como primera medida se realizará un análisis del Grupo Inditex enmarcado dentro del modelo PESTEL, contemplando así las dimensiones política, económica, social, tecnológica, ecológica y legal que rodean el entorno del Grupo.

4.1.1. Entorno Político

La estrategia de internacionalización del Grupo, afecta de manera determinante la dimensión política, ya que dentro de cada país y ciudad, existen condiciones diferentes y particulares para poder llevar a cabo la apertura de una nueva tienda, esto a través de diferentes medidas de tributación.

En algunas jurisdicciones existen ciertos beneficios para la inversión extranjera pues esto contribuye al fomento de nuevos empleos y el progreso de la economía en general. Sin embargo, la práctica predominante se enfoca en medidas proteccionistas por parte de los gobiernos nacionales, quienes imponen tasas más altas de tributación para aquellas empresas internacionales que por su estrategia de internacionalización, buscan incursionar en dichos mercados.

Por otro lado, existen países en constante conflicto, lo cual puede llegar a dificultar la proliferación de las empresas. Uno de ellos es Venezuela, en donde las decisiones gubernamentales han llevado a crear inestabilidad política y un ambiente de incertidumbre. Este escenario lleva muchas veces a grandes compañías de carácter internacional a tomar decisiones para salir de éste mercado, principalmente estas decisiones se sustentan en limitación de las importaciones, exceso de control sobre las divisas en circulación, devaluación del peso venezolano y altos índices de inflación.

Las situaciones anteriormente presentadas, resumen la importancia de conocer el ambiente político y de generar estrategias claras para responder a posibles riesgos que afecten el desarrollo del negocio. Un ejemplo claro fue la medida que se tomó en el año 2006, en medio de una época en donde la belleza se asemejaba a las modelos europeas de pasarela con medidas perfectas, lo cual motivo a una gran parte de la población a sufrir de trastornos alimenticios por lucir una figura similar a estos referentes de belleza. De esta manera, se hizo obligatorio en la industria textil, promover diferentes estereotipos de belleza que pudiesen luchar contra tipologías como la anorexia, a través de la estandarización de una variedad de tallas.

Para el caso de Colombia se puede mencionar, que para el año 2009 se hizo obligatorio a través de la Ley 1314, el presentar la información financiera de las compañías de acuerdo a estándares Internacionales de Información Financiera. Si bien es un aspecto

que puede ser político recae y toca no solo la dimensión política sino también la económica. Estos hechos constituyen una importante inversión en un primer momento que si no se tienen de algún modo contemplados, pueden verse incrementados y hasta afectar la dinámica del negocio.

4.1.2. Entorno Económico

Este último hito mencionado, nos abre las puertas para enfocar la atención en la dimensión económica. Inditex, está constituida bajo la figura de Holding, ha realizado importantes inversiones por medio de la adquisición de diferentes marcas, lo que le ha permitido tener un importante crecimiento alrededor del mundo. Tiene presencia en más de 88 diferentes mercados a través de tiendas físicas y tiendas virtuales.

En los últimos años, el Grupo se ha visto enfrentado a diferentes crisis económicas de carácter mundial. Dentro de ellas se puede resaltar aquella que tuvo lugar en la zona euro. Esta crisis inició en Grecia e Irlanda, principalmente por la magnitud de sus deudas y de la emisión de certificados amparados por el gobierno, que en ese entonces sufría de una gran inestabilidad, generando una gran desconfianza por parte de sus tenedores principales. La crisis pronto se expandió en el resto de países europeos, lo cual implicó tomar importantes medidas tales como la creación del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y la firma del Pacto Fiscal Europeo. Sin duda, éstas medidas tuvieron un efecto directo en la economía de la zona euro. Sin embargo, la grave situación se trasladó a cada uno de los habitantes de Europa, influyendo en gran medida en su poder adquisitivo, disminuyendo el gasto de las familias y afectando así, la industria textil. A pesar de estas circunstancias, la compañía siguió creciendo y expandiendo su negocio, incrementando el nivel de sus ventas y abriendo nuevos mercados.

De nuevo el caso de Venezuela, toma relevancia ya que hasta el año 2015 se reportaron niveles del 121.7% de inflación lo cual sin duda recae en la capacidad financiera de las familias y afecta la visión de expansión en el número de tiendas del Grupo en dicho país.

Otro factor determinante al que se ve expuesto el Grupo en la dimensión económica es el riesgo de variación en el tipo de cambio de las operaciones que desarrolla en moneda extranjera, teniendo un impacto en el resultado consolidado del Grupo.

Sin duda alguna, esta variación tendrá un efecto relevante por la presencia mundial del Grupo. La consolidación se debe realizar a la moneda de la casa matriz, realizando un ajuste de sus cifras financieras con base en las tasas de cierre para las partidas del estado de situación financiera y ajustando las partidas del resultado a las tasas promedio respectivas para cada compañía.

Otro hecho importante que se debe tener en cuenta son las tasas de interés, ya que si el Grupo ve la posibilidad de expandirse y buscar alguna fuente de financiación, sin duda lo realizará a través del mercado que sea más atractivo para ello. Países económicamente estables con bajos índices de inflación son los que presentan mejores alternativas en tasas de interés ya que uno de los principales medios para atacar la inflación por parte de los gobiernos, es a través del incremento en sus tasas de interés.

Finalmente, las tasas de tributación y los posibles beneficios fiscales, tienen un importante efecto sobre el entorno económico. Esto dado que las compañías en su mayoría se ven obligadas a tributar un porcentaje sobre sus ganancias, dependiendo del lugar en el que éstas operen. Para el caso de Colombia, actualmente el impuesto de renta equivale a un 25% de las utilidades de la compañía, más un 9% correspondiente al impuesto sobre la equidad CREE (Contribución empresarial para la equidad) y una sobretasa del CREE progresiva año a año, una vez la sociedad supere los 800'000.000 COP en su patrimonio.

El Grupo debe tener en su radar, dichos factores macroeconómicos en su estrategia que le permita maximizar los beneficios y seguir creciendo a pesar de las eventuales crisis que se puedan presentar.

4.1.3. Entorno Social

El Grupo Inditex ha logrado dimensionar las necesidades de los consumidores en cada país donde tiene presencia, teniendo en cuenta la caracterización de la población y las tasas de natalidad. Estas tasas han incrementado en los países suramericanos, mientras que en los países europeos han presentado un descenso. Siendo así, existe una población europea que cada vez es más madura y adulta, mientras que en los países suramericanos la mayoría de la población son personas jóvenes.

Estos factores resultan fundamentales para el desarrollo de la estrategia de Inditex, además de las condiciones climáticas que influyen directamente en las colecciones que son de gran rotación en este Grupo.

A su vez, el Grupo Inditex tiene en cuenta la cultura y costumbres de cada región. El concepto de moda, las tendencias musicales y hasta el concepto de una vida saludable, son criterios fundamentales que trascienden en el diseño de sus prendas, en la ambientación de sus tiendas físicas y en el estereotipo de los empleados. Siendo así, el Grupo busca que el cliente sienta un alto grado de confianza y de identificación con la marca.

Además, sus diseños y la alta rotación en sus colecciones son un punto determinante en el grado de satisfacción de los clientes, quienes sienten que dichas prendas son exclusivas y que no las verán puestas en alguien más.

Teniendo en cuenta el gran crecimiento que ha tenido el Grupo, actualmente con presencia en más de 80 países, Inditex tiene un alto sentido de compromiso con la sociedad. Ha venido desarrollando programas al interior de su organización, favoreciendo la inclusión en el mundo laboral de personas con algún tipo de discapacidad o en situación de vulnerabilidad, además de los programas ambientales y de optimización de recursos, que contribuyen al desarrollo sostenible.

4.1.4. Entorno Tecnológico

En este aspecto el Grupo ha tenido un importante desarrollo en los últimos años, incursionando en el mercado electrónico a través de tiendas virtuales en internet, en donde el cliente puede realizar los pedidos en línea, en tiempo real y realizar el pago a través de herramientas con un alto grado de seguridad.

A su vez, en la mayoría de sus tiendas todos sus empleados cuentan con un iPhone en donde pueden validar si existen aún inventarios específicos en bodegas, de acuerdo a las peticiones de los clientes y un sistema automatizado. Este sistema le permite realizar todo tipo de transacciones con sus inventarios, teniendo en tiempo real no sólo las ventas realizadas, sino el coste de las mercancías vendidas, lo cual permite tener en primera medida un indicio de la rentabilidad bruta del negocio.

En aquellos casos donde el cliente pide cierto diseño en una talla específica y no se encuentran más existencias en esta tienda, los empleados pueden validar en que otra tienda se encuentra esta prenda, hacer el pedido y separación a través de su estructura tecnológica. Esta herramienta sin duda resulta ser muy efectiva, pues en su mayoría de veces, la venta se lleva a cabo de manera satisfactoria.

Así mismo, se cuenta con una gran estructura de seguridad en cada una de sus tiendas físicas. Este sistema está caracterizado por tener tecnología de punta, a través de sistemas de identificación por radio frecuencia y sistemas de circuitos cerrados, en donde se tiene un panorama visual de cada espacio físico de las tiendas, evitando de esta manera posibles riesgos de robo y pérdida de existencias.

El aspecto tecnológico, está en constante investigación y desarrollo, de tal manera que evite posibles obsolescencias y mantenga de manera efectiva los niveles óptimos en cada una de las compañías del Grupo.

4.1.5. Entorno Ecológico

Sin duda alguna, el Grupo Inditex tiene un alto sentido de responsabilidad con el medio ambiente y el desarrollo sostenible, lo cual se puede evidenciar en la memoria anual, la cual sigue los principios establecidos en la Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad (G4) de Global reporting initiative (GRI) y los principios establecidos en el Marco del Reporte integrado.

En la memoria anual, el Grupo divulga la gestión ambiental que realiza así como un balance cuantitativo y cualitativo de los compromisos adquiridos a nivel ambiental. Esto se puede evidenciar en el apartado de indicadores medioambientales:

“El sistema de indicadores de Inditex refleja los resultados cuantitativos de nuestros compromisos ambientales en términos de consumos de recursos naturales, energéticos, generación de residuos y emisiones a la atmósfera” (Memoria Anual Grupo Inditex, 2014)

Estas iniciativas le han permitido al Grupo reportar su información a través del Marco Internacional de Reporte Integrado, lo cual genera un alto grado de reputación en el sector. A su vez, ha logrado posicionarse en indicadores atractivos para los

inversionistas como son el *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) en donde en el 2014 se situó como líder del sector retail, colocándose por delante del 98% de las empresas de la industria. Además, Inditex es miembro del FTSE4Good Index Series, en donde se mide el desempeño de las compañías que demuestren gestión en temas ambientales, sociales y de gobernanza.

Siendo así, el Grupo cuenta con una Política Medioambiental, de la que se desprenden estrategias relacionadas con temas como: agua, biodiversidad, energía y cambio climático. Algunas de estas estrategias están enmarcadas en la gestión ambiental adecuada en sedes y centros logísticos, optimización de embalajes y residuos, tiendas ecoeficientes y eco-reformas y utilización de materias primas de origen forestal que provengan de bosques gestionados de forma sostenible.

Dentro de su responsabilidad con el medio ambiente, el Grupo incluye además importantes campañas de reciclaje y uso de materiales biodegradables en la fabricación de sus bolsas. Sin duda, la gestión integral de aspectos ambientales es una buena práctica que cada vez va tomando más relevancia en el sector y que diferencia al Grupo Inditex por encima de sus principales competidores.

4.1.6. Entorno Legal

Es importante visualizar en conjunto el entorno legal junto al político, contemplando cada una de las jurisdicciones donde el Grupo tiene presencia. Es por ello, que Inditex ha establecido un robusto equipo, compuesto por su departamento jurídico, fiscal y asesores externos, que permitan mitigar cualquier riesgo relacionado con la regulación aplicable para cada país.

Siendo así, es determinante contar con los permisos necesarios para operar, responder a las obligaciones que tienen las compañías del Grupo, entre las cuales, la responsabilidad de pago a sus empleados, pago a la seguridad social y cumplimiento de sus obligaciones fiscales. A su vez, se deben establecer procedimientos de control interno al momento de realizar cualquier tipo de compra, de tal manera que los proveedores cumplan con los requisitos necesarios y estén regidos por la ley.

Ahora bien, teniendo presentes los desarrollos en el mundo digital, es importante tener un control efectivo sobre toda la normatividad relacionada con las tecnologías digitales,

respetando los derechos de autor y haciendo un uso adecuado de las herramientas y plataformas que existen en la web. Para el Grupo Inditex, el referente es la Política de Seguridad de la Información, la cual se hace explícita para todos los colaboradores y es de obligatorio cumplimiento.

Por otro lado, el Grupo se ha blindado de forma adecuada a través de la adquisición de pólizas que le permiten contar con una mayor seguridad, en relación a posibles riesgos inherentes, que puedan generar sanciones para el Grupo.

4.2. Análisis Estratégico

Una vez realizado el análisis del modelo PESTEL, es importante contemplar las premisas de uno de los más grandes referentes en el mundo de la administración estratégica, Michael Porter, quien a través de su modelo de las 5 fuerzas, permite tener una visión más clara del sector y la industria en la que el Grupo se desenvuelve.

4.2.1. Amenaza de entrada de nuevos competidores

Inditex representa la trayectoria de una empresa que se consolidó a través del tiempo y que en la actualidad goza de una estructura financiera robusta. Esto le ha permitido llegar a niveles de fabricación en masa a través de economías de escala, generando grandes cantidades de colecciones y altos niveles de rotación. Sin duda, este hecho puede representar un gran reto para las futuras compañías que decidan incursionar en el mundo textil. A su vez, Inditex ha identificado materiales que se asemejan a los expuestos en las grandes pasarelas a nivel mundial pero a menor costo, punto diferenciador en términos de elaboración de productos a bajos precios.

Estos aspectos resultan complejos para nuevos emprendedores en el sector, que no poseen trayectoria ni reputación en la industria, y más aún, que no cuentan con una estabilidad financiera que soporte este tipo de innovaciones en el mundo textil. Por ello, es más común que se vean nuevos competidores a la luz de fusiones o adquisiciones de compañías con una trayectoria ya marcada, que competidores que empiezan operaciones desde cero.

Del mismo modo, otra característica distintiva y ventaja competitiva del Grupo, es la diferenciación en su portafolio de productos y diseños, pues son variados y frecuentes,

lo que resulta muy difícil de igualar para sus principales competidores. Sus clientes ya se ven reflejados en las marcas del Grupo, pues el Grupo Inditex es reconocido por producir diseños de muy alta calidad, únicos y que se ajustan a la moda moderna. La cuota de mercado ganada por Inditex, es realmente significativa y pone una barrera alta a la entrada de potenciales competidores.

Su estrategia de internacionalización le permite ser un referente mundial, traspasar fronteras y generar un mayor grado de confianza en sus clientes. Además, ha podido lograr una estabilidad en las dimensiones política, económica, legal y fiscal, debido a la experiencia que tiene en la realización de importantes inversiones en diferentes países. Este conocimiento y know-how, es sin duda alguna una de los aspectos más difíciles de adquirir por parte de nuevos competidores, dado que la única forma de poder adquirir dicho conocimiento es por medio de la experiencia.

4.2.2. Poder de negociación de los proveedores

Dada la importancia del desarrollo sostenible a lo largo de la organización, para Inditex es fundamental una relación a largo plazo con sus proveedores, que le permita garantizar el ciclo productivo y el cumplimiento de la cadena de valor. Siendo así, es común que el Grupo realice acuerdos globales con sus proveedores para cada una de sus cadenas extendidas en más de 80 países, no sólo mejorando la relación con ellos sino buscando también eficiencia en costes.

Los términos de negociación que Inditex tiene con sus proveedores, son una importante ventaja que le ha permitido al Grupo tener una excelente relación con los mismos. Siendo así el Grupo le permite a sus proveedores usar sus fábricas (propiedad del Grupo) con los estándares necesarios para poder operar. Es por esto que se refuerzan las sinergias establecidas entre Inditex y uno de sus principales Grupos de interés, que le da una fuerte ventaja y crea una relación óptima dentro de la evaluación de las fuerzas de Porter.

El Grupo a su vez, brinda capacitación y sensibilización a cada uno de sus proveedores en temas relevantes como la cantidad de recursos necesarios que deben disponer, para que cada uno de ellos pueda asumir su propia cadena de suministro. Para el año 2014, el Grupo cuenta con un aproximado de 1.625 proveedores, los cuales están en una

constante evaluación y auditorías sociales periódicas en cada una de las compañías del Grupo, buscando que se cumplan todos los requerimientos establecidos.

4.2.3. Poder de negociación de los clientes

En la actualidad, el poder de negociación de los clientes resulta ser bajo, pues no existen Grupos organizados que sean determinantes. A pesar de esto, el Grupo de interés más importante para Inditex siempre han sido sus clientes; siempre trata de interpretar sus necesidades y generar respuestas a ellas a través de diseños innovadores. Siendo así, el Grupo ha destinado importantes recursos en el fortalecimiento de la relación con el cliente, que le permitan tener un acercamiento y conocer de primera mano sugerencias para seguir creciendo y seguir promoviendo en sus clientes una relación de lealtad con la marca.

Pese al bajo poder de negociación que tienen los clientes, es importante tener en cuenta esta dimensión pues los cambios de preferencias en el mercado, las principales tendencias, estilos y gustos de los consumidores, son relevantes al momento de responder de manera efectiva y eficiente a sus necesidades.

Dada la importancia que representan los clientes, Inditex realiza constantes capacitaciones a sus colaboradores en términos de atención al cliente. A su vez, el Grupo trabaja en desarrollos y avances en materia tecnológica, que le permitan atender de manera más eficiente a los requerimientos de sus clientes. Un ejemplo de esto, es la identificación de artículos específicos a través de la tecnología RFID (siglas en inglés para Identificación por radiofrecuencia)

4.2.4. Amenaza de productos sustitutos

Si bien la amenaza de productos que puedan reemplazar los artículos textiles es baja, es importante resaltar la gran oferta que puede existir en este sector, por ejemplo algunas compañías ofrecen productos en materia deportiva, otras se enfocan más en el mundo formal o casual. Siendo así, el Grupo Inditex ha realizado importantes avances con el fin de poder cubrir cada uno de estos nichos específicos de mercado. Pese a ello, aún importantes marcas deportivas como lo son Nike o Adidas, son un referente en este sector. Sin embargo existe en el interior del Grupo una importante oferta de bienes

similares, lo cual genera un ambiente de competencia y canibalismo, que puede resultar en pérdida de clientes entre las propias marcas del grupo.

Además del sector textil, el Grupo Inditex ha incursionado en la industria de diseño de interiores con la marca Zara Home, en donde pueden llegar a existir una gran variedad de alternativas y competidores y donde se hace evidente una mayor amenaza de posibles productos sustitutos.

4.2.5. Rivalidad entre competidores

Éste sin duda es uno de los aspectos más críticos para el Grupo, pues existe un amplio portafolio de empresas que trabajan en la industria textil y de la moda. Éstas ofrecen sus productos tanto en tiendas ubicadas en lugares concurridos de importantes ciudades, como a través de plataformas de internet, por ejemplo compañías como GAP, H&M, Mango, Benetton, entre otras.

Sin embargo, el Grupo ha podido desarrollar importantes ventajas competitivas a través de su estrategia de internacionalización, que lo ha llevado a posicionarse como referente mundial en el mundo de la moda. Esta estrategia está soportada también en la diferenciación de productos, sus precios y la adquisición de un conglomerado de compañías que le permiten ofrecer diferentes alternativas en el mundo textil.

Así pues, este ha sido el punto estratégico que le ha permitido al Grupo poder seguir incrementando su cuota de participación en el mercado y lograr expandirse en cada continente.

4.3. Matriz DAFO

A partir del análisis de la matriz DAFO, se podrán evidenciar factores externos como amenazas y oportunidades que puedan ser determinantes en el rumbo y continuidad del negocio. Dichas amenazas y oportunidades se enfocan en aspectos económicos, de mercado, del sector, además de los ya tenidos en cuenta en el modelo PESTEL.

A su vez, este análisis permite hacer un especial énfasis en las condiciones internas de la organización, que se reflejan en las fortalezas y debilidades sobre las cuales se puede tener un control directo. A la vez, se pueden explotar aquellas que puedan representar

una ventaja competitiva difícil de igualar para sus competidores y que logren ser un punto determinante para continuar como referente en la industria.

4.3.1. Debilidades

Si bien el Grupo siempre se ha caracterizado por realizar diseños que han sido expuestos en las más reconocidas pasarelas del mundo de la moda, no son elaborados con insumos de la más alta calidad. Inditex se enfoca en un mercado que adquiera diseños innovadores a precios moderados; es por ello, que carecen de exclusividad y no son considerados como artículos de lujo.

Una de las principales estrategias del Grupo, es abrir nuevas tiendas en las principales ciudades del mundo caracterizadas con un alto nivel de comercio. Sin embargo, esta estrategia puede no contemplar mercados atractivos y con poca presencia de competidores. A la vez, los lugares con alto nivel de comercio reflejan elevados importes en el pago de los cánones de arrendamiento, pues están situados en los mejores sitios de las principales ciudades del mundo.

Si bien el Grupo ha podido diversificar sus productos a través de las diferentes marcas, esto exige un costo operativo importante. Este costo, debe ser gestionado de manera eficiente, validando siempre que no se produzca algún tipo de “canibalismo entre las marcas”, pues puede que algunas de ellas a nivel individual generen pérdidas, las cuales no se perciban en el global o consolidado. Este crecimiento de Inditex y las nuevas compañías representadas en las marcas del Grupo, requiere que se revele información adicional en los estados financieros, para lo cual es necesario realizar importantes inversiones en los sistemas de información.

Adicional, el Grupo se preocupa por tener el mejor equipo de colaboradores, sin embargo los salarios pagados son en general bajos y carecen de las formalidades adecuadas en los contratos, lo que representa gran inestabilidad. Es por ello que el factor humano posee elevados niveles de rotación, que sin duda repercute en costos adicionales para el Grupo por nuevos procesos de contratación y de formación.

4.3.2. Amenazas

Sin duda alguna, la principal amenaza para la compañía son sus competidores directos. Compañías como GAP o H&M, también responden a estrategias de internacionalización, que no son tan robustas como la de Inditex, pero que les ha permitido ganar importantes cuotas de mercado en donde ya tenía presencia el Grupo Inditex, teniendo por ende que compartir dicha demanda de los clientes.

Otra importante amenaza son las crisis económicas mundiales, ya que estas afectan en gran medida el ingreso per cápita de los ciudadanos, los cuales tienen que medir y restringir sus gastos. Esto genera consecuencias en general sobre el crecimiento del sector textil y por ende del Grupo Inditex. A su vez, la posible adopción de políticas macroeconómicas por parte de gobiernos, relacionadas con restricciones en la importación de insumos e inventarios, dificulta el desarrollo del negocio; como sucede actualmente con Venezuela. Además de los elevados costes impositivos que puedan afectar la incursión en nuevos mercados.

Finalmente, Inditex se ve expuesto al riesgo de seguridad de la información, razón por la cual debe tener una estructura tecnológica fuerte y estable. Además se ve expuesto a riesgos operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputaciones y del medioambiente, riesgos que son inherentes al negocio y sobre los cuales se debe realizar una importante gestión para mitigar cualquier posible afectación al crecimiento del Grupo.

4.3.3. Fortalezas

Una de las principales fortalezas e insignias del Grupo, son sus diseños innovadores, su calidad y sobre todo su precio, el cual le permite al Grupo gozar de una importante cuota de mercado en el mundo textil. Adicional, el Grupo cuenta con personal capacitado y disponible, que se encarga de identificar las nuevas tendencias en el mundo de la moda, lo cual le permite gozar de una excelente eficiencia y responder oportunamente a las necesidades de sus clientes. Esta es una ventaja competitiva para Inditex que tiene incidencia en el nivel de sus ventas, pues sus competidores principales generalmente tardan más tiempo en desarrollar una idea innovadora y de tendencia moderna.

En cuanto a sus cifras, el Grupo goza de un importante excedente de recursos que puede disponer para realizar grandes inversiones. Esto se debe principalmente a que sus ventas son de contado y por ende, no tiene ningún tipo de riesgo de cartera o de

impago por parte de sus clientes. A su vez, cuenta con una financiación espontánea a través de sus proveedores, con los cuales tiene acuerdos de pago en su mayoría a 60 días, lo cual le permite gestionar de manera más eficiente los recursos y no acudir a fuentes de financiación ajena para cubrir la operación.

A su vez, el Grupo cuenta con elevados niveles de rotación de sus inventarios, que le permiten generar un ambiente de exclusividad entre sus clientes, pues se conoce que las colecciones exhibidas dentro de poco tiempo ya no estarán disponibles. Estos altos niveles de rotación, se dan gracias a la gestión de sus inventarios y el desarrollo de una de las más importantes herramientas de su cadena de valor el “Just in Time”. Esta herramienta le permite eliminar posibles tiempos ociosos, disminuir costos financieros y eliminar obsolescencias en sus inventarios. Además, le permite optimizar los costos fijos a través de un estudio exhaustivo de mercado, de necesidades de fabricación y de tiempos de entrega por parte de los proveedores y del proceso productivo. Todo esto, ha logrado que Inditex genere los pedidos a sus proveedores en el momento preciso y que estén ajustados a las necesidades de la demanda, contando con los tiempos específicos para ponerlos en los puntos de venta en las principales ciudades del mundo.

Desde el año 2001 esta compañía cotiza en Bolsa, reflejando con el tiempo una valoración en el precio de la acción. Esto no sólo es un atractivo para importantes inversionistas, sino que a su vez fortalece la reputación que ha logrado mantener desde sus inicios, confirmado también en sus informes de auditoría externa. Dicha reputación le ha permitido abrir los mercados en los que se ha propuesto incursionar, sin tener incertidumbre del éxito absoluto que generará y persiguiendo así, su estrategia de internacionalización. A su vez, en el 2014 el Grupo renovó su presencia en el Dow Jones Sustainability Index (DJSI), lo cual genera una excelente reputación y le permite ser referente en materia de sostenibilidad.

La diversificación a través de sus marcas, ha logrado que el Grupo cuente con la mayor cuota del mercado del sector textil, teniendo en cuenta las diferentes poblaciones: niños, jóvenes, adultos y adultos mayores, hombres o mujeres. Todas las marcas del Grupo gozan de un común denominador en su estrategia corporativa heredada principalmente de su fundador.

El servicio en las tiendas por parte de sus colaboradores, es uno de los pilares fundamentales del Grupo pues de esta manera pueden fidelizar a sus clientes. A su vez,

el servicio postventa es excelente, ya que si bien el Grupo cuenta con una política de devolución hasta de 30 días, esta es flexible y busca ante todo, generar una relación de largo plazo con sus clientes.

La fortaleza e infraestructura tecnológica del Grupo, ha permitido que Inditex logre importantes e innovadoras formas de publicidad a bajos costos. Cada marca del Grupo cuenta con página en internet, además de las diferentes aplicaciones que han sido desarrolladas para mantener una relación en línea con sus clientes, publicando con frecuencia las últimas tendencias y colecciones.

Si bien la remuneración a los empleados resulta ser un hito negativo y hasta una debilidad para el Grupo, Inditex a través del acuerdo Marco con IndustriALL ha logrado generar un buen ambiente entre sus colaboradores, ya que una de las premisas de este acuerdo es garantizar condiciones de calidad para los colaboradores. Además, el Grupo Inditex ha tomado medidas importantes en la gestión efectiva de los recursos y sus costes, que permiten generar una mayor remuneración entre sus colaboradores.

Una importante característica del Grupo, son sus fuertes valores corporativos que se han conservado a lo largo del tiempo y que fueron establecidos por su fundador. Estos incluyen la autoexigencia, el trabajo en equipo, la innovación y el inconformismo a niveles que permitan un crecimiento sostenible del Grupo.

Finalmente el ranking de “Merco Personas” ha confirmado a través de sus encuestas que el Grupo Inditex resulta ser desde hace cuatro años, la mejor empresa para trabajar en España, siendo un importante atractivo en el mundo laboral que permite reclutar a los mejores talentos.

4.3.4. Oportunidades

Aún existen mercados poco explorados por el Grupo que pueden resultar en una importante fuente de ingresos. Las principales ciudades del mundo pueden ser un gran atractivo, pero hay personas que consideran que vivir en ciudades aledañas puede resultar aún mejor, en términos de costos de vivienda, de impuestos y ahorros significativos en distancias y tiempos.

El hecho de que el 100% de sus ventas sean de contado y la compañía pueda tener una fuente de financiación espontanea como la de sus proveedores, es determinante. Además, teniendo una rotación en general de 60 días, le permite al Grupo disponer de importantes recursos de manera inmediata para identificar las mejores alternativas de inversión que le permitan generar ingresos adicionales.

Inditex está abierto siempre a generar mejores oportunidades para su fuerza laboral. Esto a través de diferentes proyectos internos dentro de la organización que permitan la promoción y el progreso de sus colaboradores y también por medio de acuerdos con Universidades que permitan potencializar los talentos y desarrollar cada uno de los perfiles de sus empleados.

1. Tabla: Matriz DAFO

Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> - Productos de baja exclusividad - Enfoque de presencia sólo en las ciudades principales del mundo - Salarios bajos - Elevados niveles de rotación 	<ul style="list-style-type: none"> - Competencia importante - Crisis económicas - Riesgos inherentes al negocio (reputacionales, tecnológicos, de seguridad de la información...)
Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> - Diseños innovadores - Productos de buena calidad - Productos de precios moderados - Personal capacitado - Importantes niveles de rentabilidad, liquidez y solvencia - Bajos niveles de endeudamiento - Elevados niveles de rotación de inventario - Riesgos mínimos de cartera - Producción basada en el “Just in time” - Excelente reputación en el mercado - Cotización en Bolsa - Diversificación de marcas 	<ul style="list-style-type: none"> - Mercados poco explorados - Excelente perfil de riesgo ante las entidades financieras - Desarrollo y crecimiento de sus colaboradores - Programas de retención del personal

Fuente: Elaboración propia

5. ANÁLISIS FINANCIERO

5.1. Análisis Horizontal y Vertical

Son indiscutibles los buenos rendimientos que año a año viene presentando el Grupo Inditex, creciendo a un ritmo del 11% como se puede evidenciar en la variación que ha tenido el patrimonio neto en relación al año 2013 (Ver Tabla 2). Siendo así, la compañía a través del crecimiento de sus marcas, un activo intangible tan importante, se ha venido expandiendo a lo largo de todo el mundo. En el año 2014, la compañía realizó importantes inversiones en inmovilizado material, sin incurrir en gran medida en obligaciones financieras a largo plazo, pues la operación le ha permitido disponer de estos recursos.

Es importante resaltar que dentro del activo, lo más significativo son sus inversiones en inmovilizado material, que están representadas en 6.040.573 miles de euros, es decir 39% del activo total y con una variación aproximada del 18% del año 2013 a 2014. Dentro de este Grupo, es importante resaltar que la mayoría de las inversiones corresponden a instalaciones, mobiliario y maquinaria. A su vez, la compañía ha destinado importantes recursos en inmovilizado en curso, que según el informe económico-financiero de la memoria anual, corresponde a la adquisición de un local en la ciudad de Nueva York (memoria anual, 2014).

Su inventario representado en 1.859.516 miles de euros, le permite tener adecuados niveles de stock y a su vez, generar rotaciones importantes de colecciones en cada una de sus tiendas, respondiendo de esta manera a las preferencias de los consumidores. El Grupo utiliza como modelo de valoración de sus inventarios el FIFO (*First inside first outside*), evitando de antemano importantes deterioros por posibles obsolescencias (memoria anual, 2014). El peso del inventario o existencias del Grupo dentro del activo total equivale al 12% con una variación aproximada del 11% en relación al año 2013. Igualmente, es importante hacer énfasis en la concentración y el peso del efectivo y equivalentes que tiene el Grupo, representado en 3.797.930 miles de euros, aproximadamente el 25% del total del activo y con una variación aproximada del -1%. Pese a la variación negativa, dichos recursos concentrados en esta partida le permiten por sí sólo hacer frente a las obligaciones de corto plazo, eliminando de esta manera el riesgo de liquidez. De igual manera, le permite cumplir con los compromisos de sus accionistas a través del pago de dividendos. Allí además de los recursos en caja y

bancos, existe un importe significativo en imposiciones a corto plazo y de renta fija, que le permite tener una rentabilidad sobre aquellos recursos de liquidez inmediata.

En la parte del pasivo, es importante resaltar que los niveles de deuda son muy bajos, concentrando su mayoría en la partida de acreedores, quienes representan fuentes espontáneas de financiación y sobre los cuales no existe un costo financiero. De esta manera se podría concluir que Inditex creó fuertes relaciones a lo largo del tiempo con sus proveedores, dada la magnitud de esta partida dentro del pasivo total que además le permite financiar parte importante de la operación.

Adicional, se puede evidenciar que es una compañía con bajos niveles de endeudamiento y con altos niveles de capitalización, vía retención de los recursos de sus accionistas en el patrimonio. Esto le permite poder tener ahorros financieros importantes y poder disponer de manera más eficiente de los recursos.

2. Tabla: Balance de situación consolidado 2014-2013

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO					
(cifras en miles de euros)					
	2014	Análisis vertical	2013	Análisis vertical	Análisis horizontal Variación Relativa
Activos					
Activos No corrientes	8.271.047	53.79%	6.991.299	50.82%	18.3%
Derechos sobre locales arrendados	531.115	3.45%	508.919	3.70%	4.4%
Otros activos intangibles	152.995	0.99%	133.363	0.97%	14.7%
Fondo de comercio	197.901	1.29%	203.458	1.48%	-2.7%
Inmovilizado material	6.040.573	39.28%	5.137.581	37.35%	17.6%
Propiedades de inversión	81.490	0.53%	82.809	0.60%	-1.6%
Inversiones Financieras	151.253	0.98%	20.634	0.15%	633.0%
Otros activos no corrientes	472.146	3.07%	374.871	2.73%	25.9%
Activos por impuestos diferidos	643.574	4.19%	529.664	3.85%	21.5%
Activos Corrientes	7.105.954	46.21%	6.764.961	49.18%	5.0%
Existencias	1.859.516	12.09%	1.676.879	12.19%	10.9%
Deudores	861.811	5.60%	815.227	5.93%	5.7%
Activos por impuestos sobre beneficio corriente	68.284	0.44%	95.637	0.70%	-28.6%
Inversiones financieras temporales	222.259	1.45%	212.890	1.55%	4.4%
Otros activos financieros	168.947	1.10%	13.022	0.09%	1197.4%
Otros activos corrientes	127.207	0.83%	104.580	0.76%	21.6%

“Grupo Inditex: Estrategia empresarial en la cuna del emprendimiento”

Efectivo y equivalentes	3.797.930	24.70%	3.846.726	27.96%	-1.3%
Total activos	15.377.001	100%	13.756.261	100%	10.5%
Pasivo y Patrimonio Neto					
Patrimonio Neto	10.468.701	100%	9.278.363	67.45%	11.4%
Patrimonio neto atribuido a la dominante	10.430.655	67.83%	9.246.244	67.21%	11.4%
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	38.046	0.25%	32.119	0.23%	15.6%
Pasivos No Corrientes	1.159.471	7.54%	1.015.605	7.38%	12.4%
Provisiones	200.611	1.30%	147.768	1.07%	26.3%
Otros pasivos a largo plazo	715.771	4.65%	648.414	4.71%	9.4%
Deuda Financiera	2.265	0.01%	2.133	0.02%	5.8%
Pasivos por impuestos diferidos	240.825	1.57%	217.291	1.58%	9.8%
Pasivos Corrientes	3.748.828	24.38%	3.462.293	25.17%	7.6%
Deuda Financiera	7.823	0.05%	2.521	0.02%	67.8%
Otros pasivos financieros	83.222	0.54%	38.339	0.28%	53.9%
Pasivos por impuestos sobre beneficios corriente	149.905	0.97%	88.981	0.65%	40.6%
Acreedores	3.507.878	22.81%	3.332.451	24.22%	5.0%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	15.377.000	100%	13.756.261	100%	

Fuente: Memoria Anual Grupo Inditex. 2014.

De la cuenta de pérdidas y ganancias (ver Tabla 3) se puede evidenciar que la compañía ha crecido en un 8% en relación a sus ventas del año 2013, pero sus costes de venta han incrementado en un 11%. Pese a ello la compañía ha logrado mantener niveles más que óptimos en relación a su margen EBITDA, lo que le permite seguir siendo atractiva para los inversionistas. El resultado neto del periodo equivalente a 2.500.547 miles de euros refleja la solvencia y rentabilidad de la compañía, pese a las pérdidas significativas que obtuvo por la fluctuación en el precio de las opciones cruzadas. Además del entorno económico no muy favorable que tuvo lugar en el ejercicio 2014, luego de los rezagos de la importante crisis de la eurozona y la situación económica de países como Venezuela, con niveles gigantescos de inflación.

Finalmente los gastos de explotación correspondientes a gastos de personal, gastos de arrendamientos operativos y otros gastos, se vieron incrementados en un 8% en relación al año 2013, esto principalmente se puede inferir por los aumentos de los cánones anuales sobre los contratos de arrendamiento y el incremento en los salarios de los colaboradores.

3. Tabla: Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 2014-2013

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA					
(cifras en miles de euros)					
	2014	Análisis vertical	2013	Análisis vertical	Análisis horizontal Variación Relativa
Ventas	18.116.534	100%	16.724.439	100%	8%
Coste Mercancía Vendida	-7.547.637	-42%	-6.801.507	-41%	11%
Margen Bruto	10.568.897	58%	9.922.932	59%	7%
Gastos de Explotación	-6.457.569	-36%	-5.998.264	-36%	8%
Otras Pérdidas y Ganancias Netas	-8.256	0%	1.302	0%	-734.10%
Resultado Operativo (EBITDA)	4.103.072	23%	3.925.970	23%	5%
Amortizaciones y depreciaciones	-904.887	-5%	-855.090	-5%	6%
Resultado de Explotación (EBIT)	3.198.185	18%	3.070.880	18%	4%
Resultado Financiero	14.483	0%	-18.182	0%	-179.7%
Resultado por Puesta en Equivalencia	32.125	0%	0	0%	0.0%
Resultado Antes de Impuesto	3.244.793	18%	3.052.698	18%	6%
Impuesto sobre Beneficios	-734.643	-4%	-671.133	-4%	9%
Resultado Neto de Explotación	2.510.150	14%	2.381.565	14%	5%
Resultado atribuidos a accionistas minoritarios	9.603	0%	4.483	0%	114.21%
Resultado Neto atribuido a la Dominante	2.500.547	14%	2.377.082	14%	5%

Fuente: Memoria Anual Grupo Inditex. 2014.

En cuanto al flujo de efectivo, es importante resaltar los flujos más significativos para cada una de las actividades de operación, inversión y financiación a través de las grandes inversiones que año tras año la compañía realiza en existencias, inmovilizado material y pago de dividendos que oscilan entre los 1.529.161 miles de euros para el año 2014. Esto refleja la capacidad del Grupo de generar recursos para cumplir con las obligaciones de corto plazo y poder realizar el pago a sus accionistas vía dividendos.

4. Tabla: Estado de Flujos de Efectivo Consolidado 2014-2013

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO		
(cifras en miles de euros)		
	2014	2013
Resultado antes de impuestos y minoritarios	3.244.794	3.052.698
Ajustes al resultado		
Amortizaciones y depreciaciones	904.887	855.090
Variaciones tipo de cambio	(117.039)	57.591
Provisiones por deterioro de valor	6.119	4.659
Resultados por puesta en equivalencia	(32.125)	-
Otros	48.824	(125.796)
Impuestos sobre beneficios pagado	(707.232)	(895.725)

Flujos generados	3.349.228	2.948.517
Variaciones en activos y pasivos		
Existencias	(243.904)	(142.356)
Deudores y otros activos corrientes	(67.349)	25.374
Acreedores a corto plazo	209.531	(4.263)
Variación de las necesidades operativas de financiación	(101.722)	(121.245)
Caja generada por las actividades de explotación	3.247.506	2.827.272
Pagos por inversiones en inmovilizado intangible	(166.740)	(133.339)
Pagos por inversiones en inmovilizado material	(1.629.523)	(1.117.066)
Cobros/pagos por inversión en sociedades	-	10.866
Cobros/pagos por inversiones en otro inmovilizado financiero	29.224	(16.642)
Pagos por inversiones en otros activos	(81.553)	(142.095)
Variaciones de inversiones financieras temporales	1.455	47.335
Flujos derivados de las actividades de Inversión	(1.847.136)	(1.350.942)
Cobros por endeudamiento financiero a largo plazo	1.653	-
Pagos por adquisición de acciones propias	(26.861)	(46.494)
Variación endeudamiento financiero a corto plazo	6.418	(1.150)
Dividendos	(1.510.371)	(1.377.724)
Flujos empleados en actividades de Financiación	(1.529.161)	(1.425.368)
Variación neta de efectivo y equivalentes	(128.791)	50.962
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	3.846.726	3.842.918
Efectivo de las variaciones en los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes	79.995	(47.154)
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio	3.797.930	3.846.726

Fuente: Memoria Anual Grupo Inditex. 2014

5.2. Análisis por ratios

5.2.1. Ratios de liquidez

- Razón Corriente:

5. Tabla: Ratios de liquidez: Razón Corriente

Razón Corriente: Activo Corriente / Pasivo Corriente	
2014	2013
1,90	1,95

Fuente: Elaboración propia.

La razón corriente refleja la capacidad que posee el Grupo para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Según el análisis realizado, se indica que por cada euro que debe el Grupo, este tiene 1,90 para el año 2014 y 1,95 para el año 2013 respectivamente para respaldar dicha obligación. Esta alta liquidez se debe a que los niveles de endeudamiento del Grupo son muy bajos, pues la operación y el recaudo del

efectivo es en un 60% de manera inmediata a través del pago de contado por parte de los clientes.

Además, este indicador le permite al Grupo crear una seguridad de cumplimiento de obligaciones frente a los inversionistas, factor que lo hace más atractivo dado sus niveles de garantía.

- Prueba Ácida:

6. Tabla: Ratios de liquidez: Prueba Ácida

Prueba Ácida: (Activo Corriente-Existencias) / Pasivo Corriente			
2014		2013	
	1,40		1,47

Fuente: Elaboración propia.

Teniendo en cuenta que en general las existencias son los activos corrientes menos líquidos, la prueba ácida refleja de manera más estricta la capacidad del Grupo para respaldar las obligaciones que tiene en el corto plazo. De esta manera, los excelentes niveles de rotación de los inventarios del Grupo soportados en un sistema de “*Just in Time*” y el recaudo en sus ventas de una manera inmediata, permite que el Grupo Inditex cuente con una solvencia adecuada. Además, logra generar la suficiente confianza a acreedores, inversionistas y hasta entidades financieras que evalúen su riesgo crediticio en algún momento.

- Prueba Super ácida:

7. Tabla: Ratios de liquidez: Prueba Superácida

Prueba Superácida: Efectivo y equivalentes/ Pasivo Corriente			
2014		2013	
	1,01		1,11

Fuente: Elaboración propia.

Este indicador es todavía más estricto y exacto, pues considera sólo el efectivo y equivalentes de disposición inmediata que tiene el Grupo, para cumplir con sus obligaciones de corto plazo (pasivos financieros, acreedores y pasivos por impuestos sobre beneficios corrientes). Sin duda alguna y sin realizar aún un análisis del flujo de efectivo, se puede establecer que el Grupo cuenta con niveles adecuados de efectivo y equivalentes, donde no se presentan necesidades ni acumulación de recursos. Es posible que se presente un riesgo de oportunidad, en donde se pueda poner excedentes a generar un rendimiento. Estos indicadores reflejan la fuerte estructura financiera que ha logrado el Grupo Inditex a través del tiempo y sobre los cuales se estima un

crecimiento sostenible, principalmente por sus niveles de existencias y expansión en nuevos mercados.

- Capital de Trabajo:

8. Tabla: Ratios de liquidez: Capital de Trabajo

Capital de Trabajo: Activo Corriente - Pasivo Corriente	
2014	2013
3.357.126	3.302.669

Fuente: Elaboración propia.

Este indicador muestra no sólo la solvencia y la capacidad que tiene el Grupo para poder operar en el corto plazo, sino también el crecimiento que ha venido generando en los recursos del corto plazo, reflejados en su mayoría en los niveles de las existencias. Este indicador a su vez refleja la capacidad del Grupo para generar flujo de caja, lo cual es de vital importancia para los inversionistas, quienes no sólo se enfocan en la capacidad de retorno vía dividendos sino además en la capacidad del Grupo para poder cumplir con los compromisos.

5.2.2. Ratios de Endeudamiento

- Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo:

9. Tabla: Ratios de Endeudamiento: Endeudamiento a corto plazo

Endeudamiento a Corto Plazo: Pasivo Corriente/Patrimonio*100	
2014	2013
35,81%	37,32%

Fuente: Elaboración propia.

Este indicador refleja la relación existente entre las fuentes de financiación de la compañía, mostrando la participación de los recursos o fondos obtenidos por terceros en el corto plazo y los recursos o fondos obtenidos a través de sus accionistas. Dentro del pasivo corriente, el Grupo se ha caracterizado por tener niveles bajos de deuda financiera que le implican un mínimo coste financiero. Sin embargo, son los primeros los que le permiten a la compañía gozar de una importante fuente de financiación espontánea y poder generar “*floats positivos*” en la operación, ya que la mayoría del pasivo corriente corresponde a los acreedores. De este modo, la compañía puede tener un plazo normal de pago a sus acreedores dentro de los 60 días, mientras que sus inventarios en cada una de las tiendas pueden rotar dentro de los 30 días.

- Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo:

10. Tabla: Ratios de Endeudamiento: Endeudamiento a largo plazo

Endeudamiento a Largo Plazo: Pasivo no Corriente/Patrimonio*100	
2014	2013
11,08%	10,95%

Fuente: Elaboración propia.

El Grupo ha podido mantener una relación de sus fondos obtenidos de fuentes externas frente a los fondos obtenidos de fuentes propias en los niveles del 11%. En el año 2014 el ratio de endeudamiento a largo plazo tuvo un incremento, este hecho se dio principalmente por el aumento del pasivo por impuesto diferido y las provisiones. Dichos rubros no tienen una implicación financiera directa, sino que corresponden al reconocimiento de un hecho contable que permite retener los beneficios generados por el Grupo y no distribuir el 100% de las utilidades a sus accionistas. Se puede decir que la deuda financiera y los otros pasivos del largo plazo se han mantenido, debido a que para el Grupo resulta suficiente el apalancamiento obtenido con fuentes espontáneas y de corto plazo y también por los excedentes de efectivo y equivalentes de los cuales dispone. Los niveles de efectivo y equivalentes permiten cumplir dos veces con los niveles de su pasivo no corriente. Siendo así, Inditex goza de una excelente estructura financiera, que le permite generar fuertes ventajas competitivas.

- Ratio de Endeudamiento Total:

11. Tabla: Ratios de Endeudamiento: Endeudamiento Total

Endeudamiento Total: Pasivo Total/Patrimonio*100	
2014	2013
46,89%	48,26%

Fuente: Elaboración propia.

Este indicador refleja que el Grupo tiene una estructura de capital casi del 50%, que incluye fuentes externas y recursos propios. Sin embargo, en el último año se ha visto una disminución de dos puntos porcentuales con respecto al 2013. Sin duda alguna, el riesgo que asume el Grupo es mínimo y la rentabilidad generada por el uso de sus activos le permite disminuir el apalancamiento externo.

- Ratio de Endeudamiento de Activo:

12. Tabla: Ratios de Endeudamiento: Endeudamiento de Activo

Endeudamiento de Activo: Pasivo Total/Activo Total*100	
2014	2013
31,92%	32,55%

Fuente: Elaboración propia.

Para el año 2014, el Grupo ha financiado del total de sus activos, el 32% aproximadamente con recursos ajenos; lo cual refleja la potente estructura financiera

que posee. En su mayoría dicha financiación obedece al inmovilizado material, lo cual resulta apropiado dado los beneficios que estos activos generan y los cuales son vistos en el mundo financiero como una importante inversión.

5.2.3. Ratios de Rentabilidad

- Ratio de Rentabilidad del Activo (ROA):

13. Tabla: Ratios de Rentabilidad: Rentabilidad del Activo

Endeudamiento de Activo: Utilidad Neta/Total Activos*100	
2014	2013
16,32%	17,31%

Fuente: Elaboración propia.

Los activos del Grupo reflejan una alta capacidad para generar rendimientos, los cuales se ven representados en última instancia en la utilidad del periodo. De esta manera, está claro que este ratio se encuentra en niveles excepcionales por encima de los costes financieros, reflejando así la eficiencia de los recursos del Grupo.

- Ratio de Rentabilidad del Patrimonio (ROE):

14. Tabla: Ratios de Rentabilidad: Rentabilidad del Patrimonio

Rentabilidad del Patrimonio: Utilidad Neta/Patrimonio*100	
2014	2013
23,98%	25,67%

Fuente: Elaboración propia.

Por su parte el ratio de rentabilidad del patrimonio refleja el rendimiento de los aportes efectuados por los accionistas del Grupo, eliminando cualquier tipo de riesgo de oportunidad. Este aspecto es sin duda un foco importante para los accionistas, ya que representa el retorno de su inversión. En efecto, dichos niveles de rentabilidad han sido el resultado de la buena gestión, las inversiones realizadas en inmovilizado material y la apertura de nuevos mercados, entre otros factores.

- Margen Bruto:

15. Tabla: Ratios de Rentabilidad: Margen Bruto

Margen Bruto: Utilidad Bruta/Ventas*100	
2014	2013
58,34%	59,33%

Fuente: Elaboración propia

- Margen Neto:

16. Tabla: Ratios de Rentabilidad: Margen Neto

Margen Neto: Utilidad Neta/Ventas*100	
2014	2013
13,86%	14,24%

Fuente: Elaboración propia.

- Ratio de Rentabilidad por Acción:

17. Tabla: Ratios de Rentabilidad: Rentabilidad por Acción

Rentabilidad por Acción: Utilidad Neta/Número de acciones * 100	
2014	2013
80,54%	76,41%

Fuente: Elaboración propia.

- Ratio de Dividendos por Acción:

18. Tabla: Ratios de Rentabilidad: Dividendo por Acción

Dividendo por Acción: Dividendos/Número de acciones (€)	
2014	2013
0,416	0,382

Fuente: https://www.inditex.com/es/investors/investors_relations/dividends

- EBITDA:

19. Tabla: Ratios de Rentabilidad: EBITDA

EBITDA (€)	
2014	2013
4.103	3.926

Fuente: Memoria anual Grupo Inditex 2014

Los indicadores que se muestran anteriormente, revelan los elevados niveles de rentabilidad que el Grupo Inditex genera por su operación y que resulta ser un atractivo importante para los inversionistas. Esto dado que el Grupo además de cubrir sus costes operacionales, puede a su vez generar importantes excedentes para retribuir a sus accionistas. La rentabilidad está expresada tanto en términos de eficiencia, por medio de indicadores como el ROA, margen bruto y margen neto, como también, en términos financieros como el ROE, la rentabilidad por acción y los dividendos por acción. En relación a las utilidades operativas o EBITDA, resulta importante el crecimiento aproximado de 200 millones de euros en relación al 2013; este indicador permite evidenciar el crecimiento real en el resultado de la compañía excluyendo los gastos e ingresos financieros, de amortización, depreciación e impuestos.

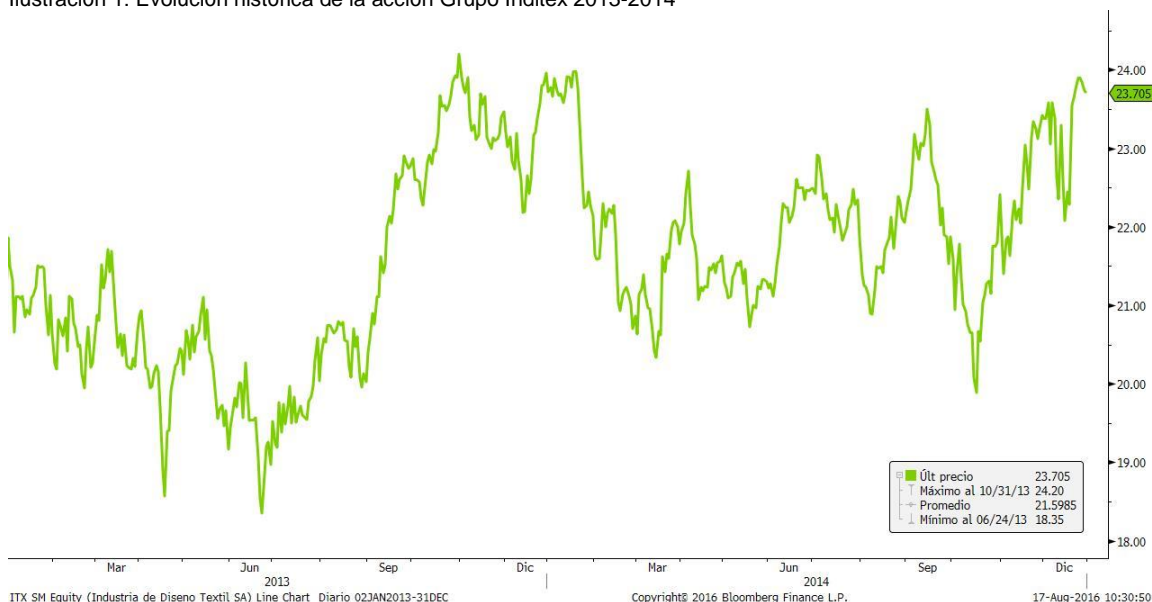
5.3. Informe de diagnóstico

El Grupo Inditex es una multinacional española de fabricación y distribución textil, creada en el año 1963. Cuenta con ocho reconocidas marcas a nivel mundial, lo cual le ha permitido posicionarse y crecer rápidamente en el mercado internacional a partir del año 1989. Actualmente opera en 90 países con más de 7.000 tiendas, posee centros de producción en 4 continentes y tiene una fuerza laboral de más de 150.000 empleados.

En el año 2001, el Grupo Inditex empieza a cotizar en bolsa y en sólo dos meses logra hacer parte del índice IBEX 35 (índice bursátil de referencia de la bolsa Española) dada su alto volumen de negociación y la importante valoración en el precio de la acción. Desde el año 2011 hace parte del índice de referencia de las empresas de mayor capitalización y liquidez cotizadas en los mercados de valores de la zona euro, Euro STOXX 50,

Durante el año 2015 Inditex se convirtió en la tercera empresa española en alcanzar una capitalización bursátil superior a los 100.000 millones de euros en bolsa. Durante los últimos años el desempeño de la acción del Grupo Inditex ha estado por encima del rendimiento del IBEX 35.

Ilustración 1: Evolución histórica de la acción Grupo Inditex 2013-2014



Fuente: Plataforma Bloomberg. ITX SM Equity (Industria de Dise 2016-08-17 10-30-46)

Al analizar los estados financieros de la empresa, específicamente el Estado de Pérdidas y Ganancias, se observa que el costo de ventas está en el orden del 41%, por lo tanto el

margen bruto logra ubicarse entre el 58% y 59% durante los años 2013 y 2014. En el periodo en mención, el EBITDA de Inditex alcanzó un 23%, porcentaje que en cualquier tipo de negocio se considera muy favorable y más aún en una empresa de la dimensión de Inditex, única compañía española dentro de las cien más grandes del mundo. De igual manera, se debe destacar el margen neto que alcanza un 14%, representado en más de \$2.500 millones de euros.

Al observar el Balance General, se evidencia que para el año 2014 los activos de la compañía crecieron un 10,5% para ubicarse en \$15.377 millones de euros. Siendo así, existe un equilibrio entre los activos corrientes y no corrientes de la empresa. Hay que destacar la importancia que tiene la cuenta efectivo, pues ésta equivale aproximadamente al 25% del total de los activos. El hecho que dicha cuenta sea tan alta no es común para una empresa tan grande como Inditex. Sin embargo, se puede evidenciar que esto se presenta por la necesidad de estar adquiriendo frecuentemente materias primas. Además, la cuenta deudores es inferior al 6% lo que significa que la gran mayoría de las ventas de la empresa se realizan de contado.

Dentro de los pasivos, sorprende el hecho que la deuda financiera sea prácticamente inexistente y que el pasivo de largo plazo de la empresa sea mínimo. La única cuenta que destaca en el pasivo de corto plazo son los acreedores con \$3.500 millones de euros, lo que confirma que la empresa cuenta con una liquidez mayor a la requerida para cubrir todas las obligaciones de corto plazo.

El Grupo Inditex muestra una gran solvencia económica; el retorno patrimonial supera el 25% lo cual indica que se genera una alta rentabilidad para los accionistas. Este hecho es relevante, pues es difícil obtener este tipo de beneficios en otra empresa que cotice en Bolsa o en cualquier otro tipo de negocio.

Bajo el anterior análisis, se corrobora el éxito financiero de la compañía y la posibilidad de generar una mayor valorización en el precio de la acción, dado los magníficos resultados alcanzados durante los últimos años.

6. COMPETIDORES DIRECTOS

Uno de los principales competidores del Grupo Inditex es sin duda el gigante H&M, cadena de origen Sueco, la cual ha generado una importante apuesta por la

optimización de sus costes a través de la externalización de alguna de sus actividades, lo cual se evidencia sin lugar en sus cifras financieras y principales indicadores que a continuación se mencionan. Esta importante compañía responde también a la estrategia de internacionalización, teniendo presencia en más de 50 países a través de sus más de 3.000 tiendas. Cuenta además con diferentes formatos y marcas, al igual que el Grupo Inditex.

6.1. Análisis Horizontal y Vertical

A través del análisis de las cifras del estado de situación financiera (ver anexo 1), se puede evidenciar el peso que tienen las inversiones en inmovilizado material dentro de H&M el cual en su mayoría corresponde a maquinaria y equipo, con una adquisición durante el año equivalente a 8.191 SEK M. Este representa aproximadamente el 36% del total del activo y presenta un crecimiento del 21% en relación al año 2013.

Este Grupo empresarial al igual que Inditex, por su realidad de negocio y las ventas en el mostrador, puede retener un importe significativo en efectivo y equivalentes que concentra aproximadamente en un 19% del total de los activos. Se puede decir que el Grupo ha mantenido en los niveles de los 14.000 SEK M su efectivo y equivalentes, lo cual le permite cumplir de manera adecuada con sus obligaciones de corto plazo. Dentro de los equivalentes a efectivo se pueden encontrar inversiones de corto plazo con vencimientos inferiores a tres meses, tal como lo menciona la NIC 7 “Estado de Flujos de Efectivo”. Pese a que estas inversiones no son significativas, se disponen de excedentes de gran liquidez, los cuales pueden estar rindiendo en un rango entre 0 y 9,5% dependiendo de la moneda en que son invertidos dichos recursos.

Otro rubro importante dentro del activo corriente corresponde a los inventarios, los cuales representan aproximadamente el 26% del activo total y han tenido un crecimiento del 16% en relación al año 2013. Esto muestra el importante crecimiento que ha venido experimentando H&M en el año 2014.

Con respecto al pasivo, resulta importante mencionar el crecimiento que se ha presentado en el rubro de otras cuentas por pagar e ingresos recibidos por anticipado, con un incremento del 27% en relación al año 2013. Estos representan el 14,13% de la suma del pasivo total y el patrimonio. El incremento obedece principalmente a los costos relacionados con permisos y vacaciones por pagar.

Este crecimiento resulta teniendo un impacto importante sobre el resultado del periodo (ver anexo 1) con un aumento aproximado del 9% de las utilidades retenidas. No obstante, se puede evidenciar que pese al crecimiento del 18% de las ventas, el costo de la mercancía vendida creció en niveles del 19%, lo cual generó que el margen bruto pasara de 59,13% en el año 2013 al 58,81% en el año 2014. A pesar de esto, la compañía sigue generando importantes niveles de rentabilidad.

A su vez, los gastos financieros han experimentado un crecimiento importante del 78%. De igual manera, los gastos administrativos crecieron en un 24% en relación al año 2013.

6.2. Análisis por ratios

6.2.1. Ratios de liquidez

- Razón Corriente:

20. Tabla: Ratios de liquidez de H&M: Razón Corriente

Razón Corriente: Activo Corriente / Pasivo Corriente	
2014	2013
2,11	2,25

Fuente: Elaboración propia.

Este indicador muestra la capacidad de H&M para cumplir con sus obligaciones de corto plazo, indicando que por cada corona sueca que debe, el Grupo tiene para respaldar dicha obligación 2,11 para el año 2014 y 2,25 para el año 2013. Esta alta liquidez se debe entre otros motivos, a que la mayor concentración del pasivo corriente se relaciona a otras cuentas por pagar e ingresos recibidos por anticipado con niveles de 10.682 M SEK, los cuales representan aproximadamente el 25% del activo corriente. Adicional, no existe ningún tipo de deuda financiera corriente. Si bien este indicador muestra la excelente liquidez que posee H&M, también se puede considerar que el Grupo está congelando excedentes, los cuales podría estar rentando o utilizando para realizar importantes inversiones.

6.2.2. Ratios de Endeudamiento

- Ratio de Endeudamiento Total:

21. Tabla: Ratios de Endeudamiento de H&M: Endeudamiento Total

Endeudamiento Total: Pasivo Total/Patrimonio*100	
2014	2013
46,63%	45,15%

Fuente: Elaboración propia.

Se puede evidenciar el grado de apalancamiento que el Grupo tiene con fuentes ajenas, el cual se encuentra en niveles muy similares a los del Grupo Inditex. Sin embargo, se puede resaltar que H&M no posee deuda financiera a 2014. El crecimiento que se ha generado de 2013 a 2014 se debe principalmente al incremento de las cuentas por pagar, el reconocimiento del impuesto diferido del año 2014 y los ingresos recibidos por anticipado.

La naturaleza del negocio, le permite contar a la empresa con una importante fuente de financiación espontánea sobre la cual no tiene ningún coste financiero. Sin embargo, en algunas ocasiones la financiación resulta importante para poder seguir creciendo y no llegar a un punto de declive.

6.2.3. Ratios de Rentabilidad

- Ratio de Rentabilidad del Activo (ROA):

22. Tabla: Ratios de Rentabilidad de H&M: Rentabilidad del Activo

Endeudamiento de Activo: Utilidad Neta/Total Activos*100	
2014	2013
26,42%	26,03%

Fuente: Elaboración propia.

- Ratio de Rentabilidad del Patrimonio (ROE):

23. Tabla: Ratios de Rentabilidad de H&M: Rentabilidad del Patrimonio

Rentabilidad del Patrimonio: Utilidad Neta/Patrimonio*100	
2014	2013
38,75%	37,78%

Fuente: Elaboración propia.

H&M se ha convertido así, en el competidor directo y principal del Grupo Inditex. Se puede decir que en algún momento se podría presentar un crecimiento mayor por parte de H&M que de Inditex, ya que en la actualidad aún H&M no cuenta con la misma presencia a nivel

mundial que posee en este momento Inditex. Los niveles de rentabilidad que tiene el Grupo H&M, generan tranquilidad a sus accionistas y acreedores, pues refleja la fuerte estructura operativa que le permite cumplir con sus compromisos adquiridos.

6.3. Informe de diagnóstico

H&M es una empresa sueca de ropa y cosméticos, cuenta con más de 2300 tiendas en 44 países y da empleo a más de 75.000 personas. Si bien es una empresa creada en 1947, únicamente a partir del año 2000 dio el paso fuera de Europa lo cual le ha permitido incrementar significativamente sus ingresos.

Al analizar los estados financieros de la empresa observamos que para el año 2014 los ingresos crecieron cerca del 15% respecto al año 2013, al pasar de \$128.562 millones de coronas suecas a \$151.419 millones de coronas. (Cerca de \$15.000 millones de euros). Una variación del 15% en los ingresos es bastante relevante si se tiene en cuenta que el panorama económico mundial no ha sido el mejor durante los últimos años, además de tener en cuenta la gran competencia que actualmente se observa en el sector. El Costo de ventas es aproximadamente del 41% lo que permite que la utilidad bruta de la empresa sea representativa.

Hay que destacar los gastos de ventas los cuales durante el año 2014 alcanzaron \$58.525 millones de coronas suecas, equivalente a más de \$6.000 millones de euros; lo anterior refleja el elevado gasto de ventas que se presenta en el sector. En el caso puntual de H&M los gastos de ventas alcanzan el 38% lo que quiere decir que por cada \$1 que la empresa vende, \$0,38 se destina a los gastos de ventas.

El EBITDA de la empresa para los años analizados se aproxima al 17% el cual es un indicador que refleja que la empresa financieramente hablando viene siendo muy bien manejada. Los ingresos y gastos no operacionales presentan un mínimo efecto en el resultado de la empresa. El margen neto se ubicó durante los años 2013 y 2014 por encima del 13%.

Durante el ejercicio 2014, el precio de la acción de H&M ha tenido una importante valorización llegando a niveles de 34.5 coronas suecas. Este importante crecimiento refleja la importante rentabilidad que el grupo genera apoyado en un formato multimarcas. (Ver ilustración 2: Evolución histórica de la acción Grupo H&M 2013-2014).

Ilustración 2: Evolución histórica de la acción Grupo H&M 2013-2014



Fuente: Plataforma Bloomberg. HMB SS Equity (Hennes & Mauritz 2016-08-17 10-32-41)

7. CUADRO DE MANDO INTEGRAL

Después de realizar un análisis de la estrategia y de la información financiera del Grupo Inditex, se generará una propuesta de cuadro de mando integral que permita integrar la perspectiva financiera, de clientes, de procesos internos y de formación y crecimiento en consecución de los objetivos estratégicos de la organización. Esta importante herramienta permite gestionar de manera eficiente, los logros y objetivos del corto plazo de la organización además de prever el futuro sostenible de la misma, todo esto con la implementación de indicadores. (Kaplan & Norton, 2009).

De esta manera resulta necesario definir la estrategia del grupo, que permita establecer el alcance e indicadores para cada una de las perspectivas propuestas en el cuadro de mando integral.

Así, después de realizar un análisis detallado sobre la memoria anual, se pudo evidenciar que el grupo tiene como modelo de negocio, encaminar los esfuerzos hacia el desarrollo económico y sostenible en temas sociales y ambientales; Además de la constante preocupación por brindar el mejor servicio y ofrecer los mejores productos, que permita la fidelización de los clientes.

Dicho lo anterior, se definirán objetivos en primer lugar para cada una de las perspectivas y luego se plantearán una serie de indicadores que permitan gestionar el cumplimiento de dichos objetivos y el éxito de la estrategia del grupo.

24. Tabla: Cuadro de Mando Integral

PERSPECTIVA FINANCIERA Incrementar las ventas, optimizar los recursos y generar eficiencias en costes que permitan incrementar las utilidades del grupo.		
Fase de ciclo de vida	Indicadores de efecto	Indicador de causa
Sostenibilidad	Crecimiento de Ventas	<ul style="list-style-type: none"> - Abrir 50 nuevas tiendas durante el periodo (Establecimientos físicos y tiendas virtuales) - Incrementar la Participación del mercado en un 8% - Incrementar las ventas en un 15% - Incrementar en un 10% la participación de los ingresos de las tiendas online
Sostenibilidad	Eficiencia en Costes	<ul style="list-style-type: none"> - Incrementar el margen bruto en 10% - Disminuir la rotación de inventarios en un 5% - Disminuir la obsolescencia de los inventarios en un 4% - Disminuir los costes de ventas en un 5% - Generar 4 proyectos de distribución - Disminuir los costes en un 10%, a través de programas de ahorro y sensibilización. - Incrementar en un 5% los materiales reciclables incorporados al proceso productivo.
Sostenibilidad	Incremento de rentabilidad	<ul style="list-style-type: none"> - Incrementar el ROA en un 8% - Incrementar el ROE en un 5% - Incrementar un 3% el dividendo pagado

PERSPECTIVA CLIENTES Incrementar la cuota de mercado global en el mundo de la moda y la fidelización de los clientes ya existentes, generando un sentido de pertenencia a la marca.	
Indicadores de efecto	Indicador de causa
Incremento de cuota de mercado	<ul style="list-style-type: none"> - Incrementar la participación del mercado virtual en un 20% - Generar eficiencias que permitan optimizar los precios de los productos - Incrementar la vida útil de los productos utilizando materiales de calidad
Retención de clientes	<ul style="list-style-type: none"> - Establecer programas de puntos canjeables en productos, por las compras realizadas - Ser el referente en el mundo de la moda - Incorporar diseños a la venta elaborados por clientes - Generar programas de diseño personalizado de productos
Satisfacción del cliente	<ul style="list-style-type: none"> - Disminución del 10% en devoluciones - Disminuir en un 10% los productos defectuosos - Aumentar la rotación de las prendas en las tiendas en un 2% - Aumentar la calificación de los clientes en la evaluación de la experiencia vivida en el momento de la compra - Disminuir en un 60% los tiempos en el momento del pago - Disminución del 10% en los tiempos de entrega de los productos vendidos a través de las tiendas online.

PERSPECTIVA PROCESOS INTERNOS Generar eficiencias en el proceso productivo y de distribución. Generar la cultura del ahorro y del uso responsable de los recursos.		
Procesos Internos	Indicadores de Efecto	Indicadores de causa
I+D	<ul style="list-style-type: none"> - Empresa Innovadora 	<ul style="list-style-type: none"> - Incremento del 10% en nuevas colecciones - Disminución del 5% en los procesos productivos - Postular dos proyectos nuevos de fabricación con materiales que no afecten el medio ambiente
Procesos Operativos	<ul style="list-style-type: none"> - Reducción – Duración - Aumento de Calidad - Eficiencia económica 	<ul style="list-style-type: none"> - Disminuir los tiempos de entrega de los productos adquiridos en las tiendas virtuales - Disminuir el ciclo operativo - Disminuir el porcentaje

		de devoluciones - Aumentar el uso de materiales responsables con el medio ambiente
Posventa	- Reducción – Duración	- Disminuir en un 50% los tiempos de respuesta a devoluciones, quejas y reclamos.

PERSPECTIVA APRENDIZAJE Y CRECIMIENTO Potencializar las capacidades de los colaboradores a través de la constante capacitación y programas internos de promoción	
Indicadores de efecto	Indicadores de causa
Retención de los empleados	- Disminuir el 30% de empleados retirados del grupo - Aumentar los beneficios salariales y el porcentaje de incremento salarial en un 7% - Incrementar en un 20% las horas de capacitación a empleados
Productividad de los empleados	- Aumentar las comisiones de ventas en un 4% - Incrementar las ventas del grupo en un 15%

Fuente: Elaboración propia.

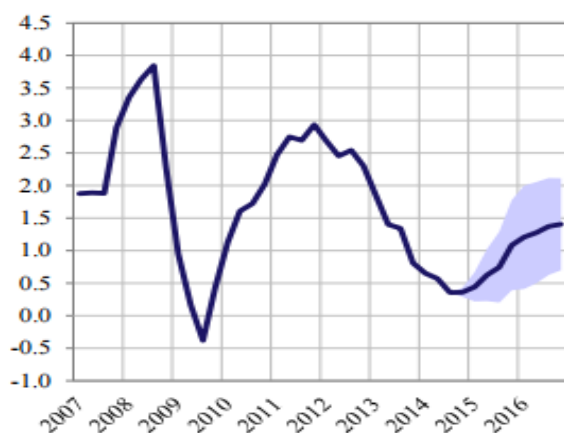
8. ESTADOS FINANCIEROS PREVISIONALES

Para la elaboración de los Estados Financieros previsionales se realizó un estudio detallado de la industria textil, de la economía en general y de las cifras reportadas para los ejercicios 2013 y 2014 del Grupo Inditex. Con base en esta información se definieron los siguientes supuestos:

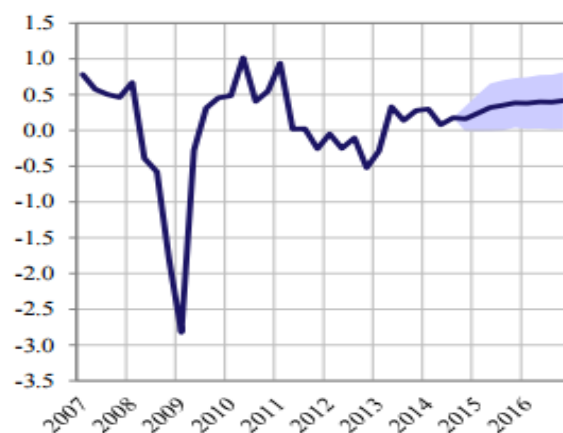
- Las ventas vienen teniendo un crecimiento entre el 8% y el 9%, además se espera que el PIB incremente un 2% de acuerdo con las proyecciones del Banco de España e Instituto Nacional de Estadística. De acuerdo a lo anterior se espera que para el año 2015 las ventas tengan un incremento del 11%, para el 2016 del 13% y para el 2017 del 15%.

Ilustración 3: Proyecciones macroeconómicas

Inflación medida por el IAPC de la zona del euro
(variaciones interanuales)



PIB real de la zona del euro²⁾
(variaciones intertrimestrales)



Fuente: Proyecciones macroeconómicas de diciembre de 2014 elaboradas por los expertos del eurosistema para la zona euro. Recuperado de: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eurosystemstaffprojections201412.es.pdf>

- El porcentaje vertical del coste de ventas oscila en un 41 y 42% de las ventas, sin embargo se espera que con la recuperación importante de la economía de la zona euro, apoyado en las mejoras tecnológicas e inversiones en la cadena de suministro que ha realizado el grupo el coste de ventas disminuya en un 3%, ubicándose en niveles del 39% y permanezca constante hasta el 2017.
- Los gastos de explotación se esperan que incrementen un 2%, esto relacionado a los planes de beneficios a empleados y se mantengan constantes hasta el 2017.
- Las pérdidas y ganancias netas se mantendrán constantes, al igual que las amortizaciones y depreciaciones. Esto se debe principalmente a que el Grupo Inditex buscará generar expansión en sus plataformas tecnológicas y el “e commerce” o comercio electrónico a través de sus tiendas online.
- Se espera un incremento en la tasa de impuesto a las sociedades que oscile en un 24% en el 2015 dada la importante recuperación que ha venido teniendo la economía mundial e incremente un 1% anual.

25. Tabla: Cuenta de pérdidas y ganancias previsionales 2015 a 2017

ESTADOS FINANCIEROS PREVISIONALES						
(cifras en miles de euros)						
	2015	Análisis vertical	2016	Análisis vertical	2017	Análisis vertical
Ventas	20.109.353	100%	22.723.569	100%	26.132.104	100%
Coste Mercancía Vendida	-7.842.648	-39%	-8.862.192	-39%	-10.191.521	-39%
Margen Bruto	12.266.705	61%	13.861.377	61%	15.940.583	61%
Gastos de Explotación	-7.440.461	-37%	-8.407.720	-37%	-9.668.878	-37%

“Grupo Inditex: Estrategia empresarial en la cuna del emprendimiento”

Otras Pérdidas y Ganancias Netas	-9.164	0%	-10.356	0%	-11.909	0%
Resultado Operativo (EBITDA)	4.817.080	24%	5.443.301	24%	6.259.796	24%
Amortizaciones y depreciaciones	-1.004.425	-5%	-1.135.000	-5%	-1.305.250	-5%
Resultado de Explotación (EBIT)	3.812.656	19%	4.308.301	19%	4.954.546	19%
Resultado Financiero	16.076	0%	-18.166	0%	20.891	0%
Resultado por Puesta en Equivalencia	35.659	0%	40.294	0%	46.339	0%
Resultado Antes de Impuesto	3.864.391	19%	4.366.762	19%	5.021.776	19%
Impuesto sobre Beneficios	-927.454	-5%	-1.091.690	-5%	-1.305.662	-5%
Resultado Neto de Explotación	2.936.937	15%	3.275.071	14%	3.716.114	14%
Resultado atribuidos a accionistas minoritarios	11.236	0%	12.529	0%	14.217	0%
Resultado Neto atribuido a la Dominante	2.925.701	99%	3.262.542	99%	3.701.898	99%

Fuente: Elaboración propia.

- En la planificación del balance de situación financiera, resulta importante mencionar que las rotaciones del activo corriente y el pasivo corriente se mantienen, así:

Rotación de clientes: Ventas/Clientes = 21

Rotación de existencias: Coste de Ventas/Existencias = 4,06

Rotación de acreedores: Coste de Ventas/Acreedores = 2,15

- Se planea para finales del año 2017 realizar un importante inversión en inmovilizado material equivalente a 2.000.000 miles de euros, que permita cumplir con la visión estratégica de expansión e incursión en nuevos mercados y formatos. Para ello se prevé financiar el 50% a través de deuda del corto plazo y el resto a través de recursos del disponible.
- El resto de rubros del estado de situación financiera, tendrá el crecimiento equivalente al crecimiento de las ventas anual.

26. Tabla: Balance de situación previsional 2015 a 2017

BALANCE DE SITUACIÓN PREVISIONAL (cifras en miles de euros)						
	2015	Análisis vertical	2016	Análisis vertical	2017	Análisis vertical
Activos						
Activos No corrientes	9.180.862	54.1%	10.374.374	54.1%	13.930.530	60.5%
Derechos sobre locales arrendados	589.538	3.5%	666.178	3.5%	766.104	3.3%
Otros activos intangibles	169.824	1%	191.902	1%	220.687	1%

“Grupo Inditex: Estrategia empresarial en la cuna del emprendimiento”

Fondo de comercio	219.670	1.3%	248.227	1.3%	285.461	1.2%
Inmovilizado material	6.705.036	39.5%	7.576.691	39.5%	10.713.194	46.5%
Propiedades de inversión	90.454	0.5%	102.213	0.5%	117.545	0.5%
Inversiones Financieras	167.891	1%	189.717	1%	218.174	0.9%
Otros activos no corrientes	524.082	3.1%	592.213	3.1%	681.045	3%
Activos por impuestos diferidos	714.367	4.2%	807.235	4.2%	928.320	4%
Activos Corrientes	7.773.993	45.9%	8.784.612	45.9%	9.102.304	39.5%
Existencias	1.932.198	11.4%	2.183.384	11.4%	2.510.891	10.9%
Deudores	974.859	5.7%	1.101.591	5.7%	1.266.830	5.5%
Activos por impuestos sobre beneficio corriente	75.795	0.4%	85.649	0.4%	98.496	0.4%
Inversiones financieras temporales	246.707	1.5%	278.779	1.5%	320.596	1.4%
Otros activos financieros	187.531	1.1%	211.910	1.1%	243.697	1.1%
Otros activos corrientes	141.200	0.8%	159.556	0.8%	183.489	0.8%
Efectivo y equivalentes	4.215.702	24.9%	4.763.744	24.9%	4.478.305	19.4%
Total activos	16.954.855	100%	19.158.986	100%	23.032.834	100%
Pasivo y Patrimonio Neto						
Patrimonio Neto	11.620.258	68.5%	13.130.892	68.5%	15.100.525	65.6%
Patrimonio neto atribuido a la dominante	11.578.027	68.3%	13.083.171	68.3%	15.045.646	65.3%
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	42.331	0.2%	47.721	0.2%	54.879	0.2%
Pasivos No Corrientes	1.287.014	7.6%	1.454.326	7.6%	1.672.475	7.3%
Provisiones	222.678	1.3%	251.626	1.3%	289.370	1.3%
Otros pasivos a largo plazo	794.506	4.7%	897.792	4.7%	1.032.460	4.5%
Deuda Financiera	2.514	0%	2.841	0%	3.267	0%
Pasivos por impuestos diferidos	267.316	1.6%	302.067	1.6%	347.377	1.5%
Pasivos Corrientes	4.029.334	23.9%	4.573.769	23.9%	6.259.835	27.2%
Deuda Financiera	8.684	0.1%	9.812	0.1%	1.011.284	4.4%
Otros pasivos financieros	92.376	0.5%	104.385	0.5%	120.043	0.5%
Pasivos por impuestos sobre beneficios corriente	166.395	1%	188.026	1%	216.230	0.9%
Acreedores	3.780.129	22.3%	4.271.545	22.3%	4.912.277	21.3%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	16.954.855	100%	19.158.986	100%	23.032.834	100%

Fuente: Elaboración propia.

9. EVALUACIÓN DE LAS POLÍTICAS DEL GRUPO

9.1. Política de Inversión

El Grupo se caracteriza por un perfil muy conservador y de bajo riesgo, lo cual se ve reflejado en su política de inversión, en donde se determinan montos máximos de exposición. Dicho enfoque, le permite minimizar el riesgo de crédito y cualquier posible impacto negativo en los resultados consolidados del Grupo. El principal incremento para el año 2014 obedece a la aplicación de la puesta en equivalencia proporcional a la

participación de la Inversión del “Grupo Tempe” (50% de participación). Por otro lado, las inversiones temporales del Grupo corresponden principalmente a inversiones en activos del mercado monetario e inversiones en títulos del mercado de renta fija, los cuales tienen vencimientos inferiores a 12 meses siendo consistentes con el perfil de riesgo.

9.2. Política Productiva

En cuanto a la política productiva, es importante mencionar que el Grupo gestiona cualquier tipo de riesgo operativo a través de la contratación de diferentes pólizas de seguro que protejan además del patrimonio, la continuidad del negocio. Así mismo, el Grupo utiliza un sistema de fabricación y aprovisionamiento que anticipa las posibles variaciones en la demanda del mercado.

Del mismo modo, los productos utilizados en la comercialización y producción de Inditex deben cumplir con altos estándares de salud y seguridad en el trabajo, tomando como referente las importantes exigencias a nivel mundial. Por otro lado, Inditex garantiza que los insumos utilizados en los procesos productivos cuenten con una excelente calidad, pues este no realiza el pago hasta que se garantice el cumplimiento de cada uno de los criterios establecidos.

Un pilar fundamental de la política productiva del Grupo, es la integración vertical de las operaciones, la cual permite mejorar la eficiencia y optimizar los recursos utilizados en el proceso productivo. Además, permite evaluar posibles riesgos que puedan afectar la logística y el desempeño de la operación.

La importante inversión realizada en la tecnología RFID (Radio Frequency Identification) está estrechamente ligada a la política productiva del Grupo, permitiendo así que se tenga un control seguro y efectivo de las existencias y se optimicen los tiempos de respuesta al cliente.

9.3. Política Financiera

Dentro de la política financiera, el Grupo toma importantes medidas que le permiten minimizar cualquier clase de riesgo, sea este de tipo cambiario, de tipo de interés, de crédito y hasta de liquidez. Dentro de aquellas medidas, están las coberturas mediante instrumentos financieros (Contratos de Forwards y Swaps) y el establecimiento del dólar

americano como moneda para la compra de mercancías y existencias, que permitan disminuir el riesgo cambiario.

Otro importante hito de la política financiera es la periodicidad de los pagos a proveedores, la cual se encuentra en un promedio de 60 días y cumple con la normatividad de morosidad vigente. Sin embargo, el Grupo ha venido mejorando este nivel de rotación desde la recepción de la factura hasta su respectiva contabilización, optimizando dichos tiempos y generando un mayor grado de confianza con sus proveedores.

Inditex tiene estipulado a través del Consejo de Administración realizar las propuestas anuales de dividendos, la cual para el año 2014 incrementó en un 7,5%. Este dividendo es pagadero en el primer y segundo semestre del año siguiente, a través de un dividendo ordinario y uno extraordinario, dejando un remanente retenido de las utilidades generadas en las reservas del Grupo.

Además, el Grupo garantiza a sus inversionistas un alto grado de confianza por medio de las evaluaciones crediticias que realizan reconocidas agencias calificadoras de riesgo. Esto asegura la solvencia y el rendimiento del Grupo.

Con respecto a la relación comercial, el Grupo determina de manera periódica el importe definido como provisión. Esto se realiza luego de evaluar de manera individual su cartera, encontrando soportes objetivos en donde se evidencie que el deudor no tiene la capacidad de pago. Dicha provisión se realiza de acuerdo a la metodología establecida por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

9.4. Política de Financiación

La política de financiación que ha adoptado el Grupo como modelo para la gestión de su capital es la autofinanciación, principalmente por las condiciones actuales de mercado. Dicha autofinanciación se produce de los recursos que puede generar la compañía por su operación. Esto no solo le permite tener niveles muy bajos de deuda financiera y excelentes indicadores de endeudamiento y rentabilidad, sino que a su vez, le permite tener una excelente capacidad de pago lo que es atractivo para las instituciones financieras.

10. RIESGOS FINANCIEROS

El Grupo Inditex se ve expuesto por su operación a diferentes tipos de riesgos, entre los cuales están:

- Riesgo de tipo de interés, asociado al efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo. Este riesgo está directamente relacionado con el rumbo del mercado y la economía en general, pues es el mecanismo principal que los gobiernos utilizan para controlar posibles efectos inflacionarios. Los niveles de efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del periodo, se encuentran alrededor de 3.797.930 miles de euros, de los cuales 1.073.310 miles de euros equivalen a inversiones a corto plazo, 589.599 miles de euros a fondos en valores en renta fija y el restante 2.153.021 miles de euros a saldos en caja y bancos (depósitos a la vista). Si bien este riesgo resulta ser mínimo para el Grupo, es importante contemplar los efectos que se pueden llegar a presentar en mercados emergentes como es el caso de Venezuela.
- Riesgo de tipo de cambio, asociados no solo a las inversiones que dispone en diferentes países, sino además a los flujos y activos financieros en moneda extranjera. Este riesgo tiene una relación directa con el comportamiento de las tasas de interés. El principal efecto de este riesgo, se ve reflejado en primera medida en la variación del dólar y en segunda medida, del peso mexicano.

Sin embargo, el Grupo ha realizado importantes operaciones de cobertura (en su mayoría contratos forward) que permiten gestionar el riesgo cambiario, ya sea por coberturas financieras o naturales.

- Riesgo de crédito, asociado a los activos financieros y las posiciones derivadas que maneja el Grupo, que resultan ser menores dado que las ventas en su mayoría son de contado, bien sea con medios de pago de efectivo o a través de tarjetas de crédito. Es por ello, que el Grupo puede gozar de excelentes niveles crediticios que se fundamentan en la calificación otorgada por las tres principales calificadoras de riesgo.
- Riesgo de liquidez, el cuál ha sido efectivamente gestionado por la compañía, dado sus importantes niveles de efectivo y equivalentes. A través de los ratios de liquidez y el estado de flujos de efectivo, se puede evidenciar que el Grupo puede cumplir de manera efectiva con las obligaciones de corto plazo, utilizando sus recursos inmovilizados.

11. SISTEMA DE GESTIÓN DE RIESGOS

Mediante la política de Gestión de Riesgos, el Grupo puede identificar posibles eventos que impacten de manera negativa el negocio así como realizar un seguimiento y evaluación continua sobre éstos; lo que permite fortalecer la continuidad del negocio y generar buenos resultados.

Es importante resaltar que esta gestión de riesgos se da de manera transversal a la organización, en donde interviene desde el Consejo de Administración hasta cada uno de los colaboradores, consiguiendo así los objetivos trazados. Para ello, se han establecido al interior de la organización, políticas específicas que articulan y gestionan de manera particular el riesgo asociado a una unidad o área específica del Grupo, tales como:

- Política de Inversiones
- Política de Gestión de Pagos
- Política de Gestión del Riesgo de Tipo de Cambio
- Política de Apoderamientos
- Código de Conducta y Prácticas Responsables
- Código de Conducta de Fabricantes y Proveedores
- Política de Prevención de Riesgos Laborales
- Política de Gestión de Riesgo Medioambiental
- Política de Seguridad de la Información
- Políticas de salud y seguridad de producto (*Safe to Wear* y *Clear to Wear*)

A través del ejercicio de priorización de riesgos dentro de una matriz de probabilidad e impacto (criterios homogéneos de valoración – nivel de tolerancia), los riesgos se enmarcan dentro de un mapa en donde se proponen posibles alternativas que puedan responder a dichos factores de riesgo. Dentro de este proceso interactúan diferentes actores que permiten realizar la trazabilidad y evaluación del riesgo, interviniendo desde las unidades de negocio hasta el Consejo de administración.

Dentro de los mecanismos externos utilizados por la organización para cubrir de cierta manera los riesgos inherentes al negocio y proteger el patrimonio de la organización, se encuentran:

- Pólizas

- Coberturas financieras
- Derivados financieros (Forwards, Swaps)
- Inversiones temporales

Dichos mecanismos pretenden proteger a la organización de los riesgos financieros (riesgo cambiario, riesgo de crédito, riesgos de liquidez, riesgo de interés, etc...), riesgos regulatorios, riesgos reputacionales, riesgos de capital humano, riesgos operativos, riesgos de seguridad de la información y de gobierno corporativo. No obstante, éstos no son los únicos mecanismos con los cuales el Grupo gestiona sus riesgos, también desarrolla al interior de la organización herramientas de defensa tales como:

- Establecer diferentes escenarios sobre un mercado objetivo
- Establecer directrices claras a través de manuales, tales como el “Manual de Prevención de Riesgos Penales”
- Contar con departamentos jurídicos internos y asesores legales externos
- Desarrollar auditorías internas
- Establecer un “Programa de Cumplimiento del Código de conducta de Fabricantes y Proveedores” que garantice la calidad en los productos.
- Llevar a cabo procesos de selección continuos y retención del personal clave
- Generar programas de capacitación y desarrollo profesional para los colaboradores
- Optimizar y establecer diferentes mecanismos de compensación laboral
- Establecer un sistema flexible de producción y aprovisionamiento basado en el “*Just in time*” y las condiciones del mercado.
- Parametrizar los sistemas garantizando la fiabilidad, confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información.
- Establecer comités específicos como el de Seguridad de la Información, destinados a ejercer control sobre el área en mención.
- Realizar inversiones continuas en tecnología, garantizando el buen funcionamiento de los sistemas y evitando cualquier tipo de obsolescencia.
- Contar con un Sistema de Gobierno Corporativo

Dichas herramientas que utiliza el Grupo resultan ser adecuadas y complementarias para gestionar cada uno de los riesgos asociados a la operación y al negocio en general. En gran medida, esto permite mitigar y diversificar los riesgos para cumplir de manera satisfactoria los objetivos de la organización.

12. CONCLUSIONES

Luego de realizar el estudio del Grupo Inditex, se puede evidenciar la fuerte estructura operativa y financiera que ha logrado desarrollar y posicionar a Inditex como uno de los conglomerados más grandes a nivel mundial, creando importantes barreras de entrada en el sector textil, generando excelentes relaciones con sus proveedores, disminuyendo además la posible rivalidad entre competidores directos y siendo un importante referente del mundo de la moda. Su estrategia de diversificación, de producción propia y eficiente a través del “Just in time”, además de su estrategia de internacionalización, le ha permitido ser más eficiente, disminuyendo costos y a su vez, ganando importante cuota de mercado, creando además importantes ventajas competitivas frente a uno de sus competidores directos como lo es H&M. Una gran apuesta del grupo ha sido la integración vertical y la baja externalización de sus actividades, apuesta que aún sigue generando importantes diferencias frente a sus competidores directos, que si bien pueden resultar incrementando sus costos, permiten a su vez crecer en mayor proporción sus ventas atendiendo de forma eficiente a la demanda del mercado.

Otro importante pilar del grupo y apuesta, son sus diseños innovadores y la rápida respuesta antes las necesidades de los clientes. Esto logrado a través de importantes inversiones en tecnología como lo es el RFID (Tecnología de identificación por radiofrecuencia), espacios y tiendas virtuales que le permiten estar a la vanguardia y responder de manera inmediata a la dinámica del mercado.

Esto le ha permitido a la compañía poder desarrollar nuevos formatos, elaborar productos de calidad y a precios moderados, tener elevados niveles de rotación y renovación de prendas en cada una de sus tiendas, diferencia importante frente a H&M, generando de esta manera un sentido de exclusividad. El grupo Inditex se ha posicionado de una manera exponencial a nivel mundial, creando un sentido de pertenencia a cada una de las marcas, ofreciendo no solo un producto sino moda, vanguardia y actualidad a precios altamente competitivos.

Esta visión de innovación, romper paradigmas y siempre querer más, que ha podido transmitir su fundador a la compañía y a cada uno de sus colaboradores, le ha permitido poder seguir siendo un grupo diferenciador, con elevados niveles de rentabilidad y un importante crecimiento bursátil, que sin duda alguna termina siendo un gran atractivo para los inversores a nivel mundial.

RECOMENDACIONES

- Es importante validar y realizar un análisis profundo, evaluando si el Grupo Inditex posee o no el control de la sociedad Tempe. Esto debido a que de acuerdo con la NIIF 10 “Estados Financieros Consolidados”, existen otros indicios que puedan determinar que una sociedad obtiene el control sobre otra, que para el caso de Tempe, podría ser que Inditex resulta ser el cliente principal. Esto implicaría consolidar a su vez esta inversión y no mostrar el efecto del rendimiento de dicha inversión como la aplicación del método de participación patrimonial.
- Con respecto a la gestión de la tesorería del Grupo, ésta se desarrolla de manera individual en cada establecimiento y en algunas ocasiones se agrega a nivel ciudad o país. Se recomienda al Grupo realizar una gestión centralizada de su tesorería a través del Cash Pooling, que permita optimizar los recursos y realizar un seguimiento de la posición neta diaria de la tesorería.
- Considero oportuno el momento para que el Grupo busque una importante expansión e incursione en nuevos formatos, productos y hasta regiones poco exploradas. Esto a través de la financiación, que le permita seguir generando un crecimiento importante antes de llegar a un posible punto de maduración y declive del negocio.
- Es importante que el grupo busque alternativas de publicidad que le permitan incrementar sus ventas, teniendo en cuenta las nuevas tendencias tecnológicas. Si bien el grupo ha realizado una importante inversión a través de sus tiendas online, considero que debería ser más profunda no solo a través de las redes sociales sino además de los medios convencionales que siguen siendo un gran referente.

ANEXOS

- Anexo 1:

27. Tabla: H&M Group Balance Sheet 2014-2013

GROUP BALANCE SHEET (cifras en millones de coronas suecas)					
	2014	Análisis vertical	2013	Análisis vertical	Análisis horizontal Variación Relativa
Activos					
Activos No corrientes	32.856	43,46%	26.488	40,33%	24,04%
Activos intangibles	2.962	3,92%	2.276	3,47%	30,14%
Inmovilizado material	26.948	35,65%	22.186	33,78%	21,46%
Cuentas por cobrar a largo plazo	709	0,94%	659	1%	7,59%
Activos por impuestos diferidos	2.237	2,96%	1.367	2,08%	63,64%
Activos Corrientes	42.741	56,54%	39.188	59,67%	9,07%
Inventarios	19.403	25,67%	16.695	25,42%	16,22%
Cuentas comerciales por cobrar	6.645	8,79%	5.269	8,02%	26,12%
Inversiones a corto plazo	2.602	3,44%	3.306	5,03%	-21,29%
Efectivo y equivalentes	14.091	18,64%	13.918	21,19%	1,24%
Total activos	75.597	100%	65.676	100%	15,11%
Pasivo y Patrimonio Neto					
Patrimonio Neto					
Capital accionario	207	0,27%	207	0,32%	0%
Reservas	204	0,27%	-1.916	-2,92%	-110,65%
Utilidades retenidas	51.145	67,65%	46.957	71,50%	8,92%
Pasivos No Corrientes	3.738	4,94%	3.031	4,62%	23,33%
Provisiones para pensiones	451	0,60%	309	0,47%	45,95%
Pasivos por impuestos diferidos	3.287	4,35%	2.722	4,14%	20,76%
Pasivos Corrientes	20.303	26,86%	17.397	26,49%	16,70%
Cuentas por pagar	5.520	7,30%	4.870	7,42%	13,35%
Pasivos por impuestos	1.154	1,53%	797	1,21%	44,79%
Otros pasivos	2.947	3,90%	3.360	5,12%	-12,29%
Otras cuentas por pagar e Ingresos recibidos por anticipado	10.682	14,13%	8.370	12,74%	27,62%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	75.597	100%	65.676	100%	15,11%

Fuente: H&M Annual Report 2014.

28. Tabla: H&M Group Income Statement 2014-2013

GROUP INCOME STATEMENT (cifras en millones de coronas suecas)		
	2014	2013
Ventas	151.419	128.562
Costo de mercancías vendidas	(62.367)	(52.537)
Utilidad Bruta	89.052	76.025
Gastos de ventas	(58.525)	(49.944)

“Grupo Inditex: Estrategia empresarial en la cuna del emprendimiento”

Gastos administrativos	(4.944)	(3.991)
Utilidad Operacional	25.583	22.090
Ingresos financieros	328	367
Gastos financieros	(16)	(9)
Utilidad después de ítems financieros	25.895	22.448
Impuestos	(5.919)	(5.355)
Utilidad del año	19.976	17.093

Fuente: H&M Annual Report 2014.

29. Tabla: H&M Group Cash Flow Statement 2014-2013

GROUP CASH FLOW STATEMENT (cifras en millones de coronas suecas)		
	2014	2013
Operaciones corrientes		
Utilidad después de ítems financieros	25,895	22,448
Provisiones para pensiones	-20	10
Depreciación	5,045	4,191
Impuestos pagados	-5,971	-3,059
Flujos de efectivo de operaciones corrientes antes de cambios en el capital de trabajo	24,949	23,590
Flujo de efectivo de cambios en el capital de trabajo		
Cuentas por cobrar corrientes	-888	-839
Inventarios	-2,327	-1,439
Pasivos corrientes	2,422	2,528
Flujos derivados de las actividades de explotación	24,156	23,840
Actividades de Inversión		
Inversiones en derechos de arrendamiento	-35	-179
Inversiones en otros activos intangibles	-868	-738
Inversiones en terrenos y edificios	-21	-23
Inversiones en equipo	-8,467	-7,087
Cambios en inversiones de corto plazo, 4 a 12 meses	704	-311
Otras inversiones	-21	-31
Flujos derivados de las actividades de Inversión	-8,708	-8,369
Actividades de Financiación		
Dividendos	-15,723	-15,723
Flujos empleados en actividades de Financiación	-15,723	-15,723
Flujo de efectivo del año	-275	-252
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	13,918	14,148
Flujo de efectivo del año	-275	-252
Efectivo de las variaciones en los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes	448	22
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio	14,091	13,918

Fuente: H&M Annual Report 2014.

BIBLIOGRAFÍA

- Martínez, D (2012). Zara, Visión y estrategia de Amancio Ortega. Barcelona, España: Editorial Conecta.
- Kaplan, R.S., & Norton, D.P. (2009). El cuadro de mando integral. Barcelona, España: Editorial Gestión 2000.

Referencias electrónicas:

- Memoria Anual Grupo Inditex (2014) Recuperado de:
<http://www.inditex.com/documents/10279/13717/Inditex+Memoria%20Anual%202014%20web.pdf/5bef1508-9aa7-49df-80d5-5b46f4295ac6>. Última consulta 31 de Agosto de 2016.
- Annual Report 2014 H&M. Recuperado de:
http://about.hm.com/content/dam/hm/about/documents/en/Annual%20Report/Annual%20Report%202014_en.pdf. Última consulta 31 de Agosto de 2016.
- Annual Report 2013 H&M. Recuperado de:
http://about.hm.com/content/dam/hm/about/documents/en/Annual%20Report/Annual-Report-2013_en.pdf. Última consulta 31 de Agosto de 2016.
- Generalidades de Zara. Recuperado de:
<http://www.zara.com/co/es/info/empresa/nuestro-compromiso-c18001.html>. Última consulta 31 de Agosto de 2016.
- Generalidades de Pull and bear. Recuperado de:
<http://www.pullandbear.com/co/en/company-c57003.html>. Última consulta 31 de Agosto de 2016.
- Composición Accionaria Grupo Inditex. Recuperado de:
<https://www.inditex.com/documents/10279/174482/24.+N%C3%BAmero+de+acciones+y+derechos+de+voto+2014+FINAL.pdf/41f6513d-4c49-46b6-9855-a38ba3f3476a>. Última consulta 31 de Agosto de 2016.
- Evolución de Dividendos Grupo Inditex. Recuperado de:
https://www.inditex.com/es/investors/investors_relations/dividends. Última consulta 31 de Agosto de 2016.
- “Tras años duros, el sector textil ve con esperanza el 2015”. Supuestos para la proyección de los Estados Financieros. Recuperado de:
<http://www.eltiempo.com/economia/sectores/proyeccion-del-sector-textil-de-colombia-para-2015/15162788>. Última consulta 31 de Agosto de 2016.

- “Sector textil en el mundo”. Supuestos para la proyección de los Estados Financieros. Recuperado de:
<http://www.riesgopaiscoface.com/cofablog/sector-textil-en-el-mundo/>. Última consulta 31 de Agosto de 2016
- Boletín Económico. Diciembre de 2015. Banco de España. Eurosistema. Recuperado de:
<file:///C:/Users/jalvarado/Downloads/be1512.pdf>. Última consulta 31 de Agosto de 2016
- Proyecciones macroeconómicas de diciembre de 2014 elaboradas por los expertos del eurosistema para la zona euro. Banco central Europeo. Eurosistema. Recuperado de:
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eurosystemstaffprojections201412.es.pdf>. Última consulta 31 de Agosto de 2016
- NIIF 10: “Estados Financieros Consolidados”. Recuperado de:
https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/no_oficializ/nor_internac/ES_GVT_IFRS10_2013.pdf. Última consulta 31 de Agosto de 2016.