



GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

Análisis comercial y técnico de Inditex periodo 2012-2014

Borja Milán Macía

Las Palmas de Gran Canaria, a 09 de diciembre de 2016

RESUMEN

Inditex es una compañía multinacional líder del sector textil que fue creada en el año 1963 en Arteixo, Galicia, por Amancio Ortega Gaona. El propietario de la firma ha conseguido crear un imperio formado por ocho marcas (Zara, Bershka, Massimo Dutti, Pull & Bear, Stradivarius, Oysho, Uterqüe y Zara Home). Con este trabajo se pretende realizar un análisis de la estrategia comercial con el objetivo de realizar, por un lado, un estudio de su estrategia corporativa para conocer su modelo de negocio y su expansión internacional. Además, realizaremos un análisis económico-financiero y bursátil para estudiar la relación que tiene la estrategia comercial en los resultados económicos y en la capitalización bursátil. Por último, haremos una prueba de estrategia de inversión para Inditex y observaremos que fiabilidad ha tenido a lo largo del tiempo.

ABSTRACT

Inditex is a multinational leader clothing retailer founded in 1963 in Arteixo, Galicia, by Amancio Ortega Gaona. The owner of the company has succeeded in creating an empire integrated by eight brands (Zara, Bershka, Massimo Dutti, Pull & Bear, Stradivarius, Oysho, Uterqüe y Zara Home). This paper his intends to carry out an analysis of the commercial strategy with the objective of carrying out, on the one hand, a study of its corporate strategy to know its business model and its international expansion. In addition, we will carry out an economic and stock market analysis to study the relationship that has the commercial strategy in the economic results and in the market capitalization. Finally, we will do an investment strategy test for Inditex and we will see how reliable it has been over time.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. Introducción	5
2. Marco teórico: Desarrollo estrategia de la empresa	6
2.1 Misión, visión y principios	7
2.2 Análisis Situación (análisis interno, externo)	8
2.3 Estrategia comercial	13
2.4 Análisis económico-financiero	14
2.5 Análisis bursátil	16
2.6 Metodología	17
3. Caso práctico	18
3.1 Historia y actividad del grupo	18
3.2 Misión, visión y principios Inditex	20
3.3 Análisis Situación (análisis interno, externo)	23
3.4 Estrategia comercial	29
3.5 Análisis financiero	33
3.6 Análisis bursátil	40
4. Conclusión	44

ÍNDICE FIGURAS TABLAS Y GRÁFICOS

FIGURAS

Figura 1. Toma de decisiones Secuencial	8
Figura 2. Cadena de valor Porter	12
Figura 3. Organigrama Inditex	19
Figura 4. Evaluación de la facturación comercio textil España	24
Figura 5. Estructura Balance Inditex	33
Figura 6. tendencia primaria	41
Figura 7 tendencia secundaria	42
Figura 8. Rentabilidad estrategia personal	43
Figura 9. gráfica de la estrategia	43

TABLAS

Tabla 1. Distribución ventas Inditex	30
Tabla 2. Ratios verticales y horizontales Activo	34
Tabla 3. Ratios verticales y horizontales Patrimonio neto y pasivo	35
Tabla 4. Ratio verticales y horizontales cuenta resultados	36
Tabla 5. Ratio liquidez	36
Tabla 6. Ratio Rentabilidad	35
Tabla 7. PMM pago Acreedores	36
Tabla 8. Ratio de mercado	39

1.Introducción

En el presente Trabajo de Fin de Grado ha sido analizado el grupo Inditex, siendo la compañía de distribución textil más importante de España y la mayor del mundo. Hemos escogido esta empresa para su estudio ya que es una empresa líder en crecimiento, innovación, logística y que sigue una clara estrategia diferenciadora, consiguiendo crear un modelo de negocio diferenciado en el mundo del sector textil. Por lo que es de gran interés el periodo 2012-2014 y ver de qué forma afronta los últimos los años de la crisis y que estrategias ha llevado a cabo.

El objetivo del presente trabajo será ver cómo ha afectado el periodo final de crisis en España en la estrategia comercial de Inditex, para posteriormente realizar un análisis económico-financiero y bursátil. Una vez realizado el análisis valoraremos las 3 variables en su conjunto y finalmente determinaremos de donde proviene el éxito de la empresa en un periodo económico marcado por la recesión económica.

Analizaremos en primer lugar la estrategia comercial llevada a cabo por el grupo, en donde observaremos como la internacionalización ha sido clave para aumentar los beneficios año tras año. Pero antes explicaremos el marco teórico del presente trabajo, en donde se podrá ver el desarrollo de una estrategia, análisis económico-financiero y análisis bursátil.

Una vez quede definido este marco teórico se pasará al caso específico de la empresa, donde se profundizará en el periodo de estudio detallado con anterioridad. Analizaremos en primer lugar la estrategia comercial llevada a cabo por el grupo, en donde observaremos cómo la internacionalización ha sido clave para aumentar los beneficios año tras año. Pero antes explicaremos el marco teórico del presente trabajo, en donde se podrá ver el desarrollo de una estrategia, análisis económico-financiero y análisis bursátil.

Para finalizar el trabajo se realizará un análisis bursátil definiendo como ha sido la evolución de la cotización y ver si se ha visto reflejado los datos obtenidos en el anterior análisis comercial y económico-financiero en la capitalización bursátil. Observaremos cómo influyen los resultados financieros en la

percepción de la empresa en bolsa y si el accionista sigue un patrón que este relacionado según el desarrollo de la empresa y los resultados obtenidos, para finalizar con una conclusión final sobre Inversión o desinversión en la empresa Inditex.

2. Desarrollo estrategia de la empresa

Antes de empezar a analizar la estrategia seguida por Inditex es de suma importancia para el conocimiento del presente trabajo explicar el concepto de estrategia.

No existe una definición única y válida para describir el concepto de estrategia, sino que existen multitud de descripciones y pensamientos sobre la estrategia de una empresa.

Uno de los primeros en describir el concepto de estrategia en el mundo empresarial fue Chandler (1962) que define la estrategia como: *“La definición de las metas y objetivos a largo plazo de una empresa y la adopción de acciones y la asignación de los recursos necesarios para la consecución de estos objetivos.”*

Antes que Chandler, un matemático llamando John Von Neumann en 1940 desarrollaba un análisis de situaciones denominado como la “Teoría de Juegos”, una teoría que trata de comprender y analizar los comportamientos estratégicos que siguen las personas. “Una estrategia es una especificación de la acción que ha de emprender un jugador en cada contingencia posible del juego” (John Von Neumann).

Von Neuman descubrió que dicha teoría tenía aplicación en varias ciencias como la política en filosofía, biología y por supuesto en la economía. Por lo que en el año 1944 en un trabajo colectivo con el economista Oskar Morguenstern, trabajaron en la aplicación de la “teoría de juegos” en la economía. Publicaron uno de los libros más influyentes en lo que estrategia economía se refiere, “Theory of Games and Economic Behavior” .

En el presente trabajo nos apoyaremos en un autor en especial Michael Eugene Porter (1982). Porter entra más en profundidad con la definición de una estrategia competitiva y haciendo mención a su famosa teoría de las 5 fuerzas,

establece que “una estrategia consiste en relacionar a una empresa con su medio ambiente, y supone emprender acciones ofensivas o defensivas para crear una posición defendible frente a las cinco fuerzas competitivas en el sector industrial en el que está presente y obtener así un rendimiento superior sobre la inversión de la empresa”. Las 5 fuerzas de fuerzas de Porter nos ayudaran a analizar el análisis del entorno seguida por la empresa.

Johnson et al. (2006) define el concepto de estrategia como la forma de vincular la empresa con su entorno, ocupándose de la dirección a largo plazo de la empresa, buscando la creación de oportunidades mediante la mejora y explotación de los recursos u capacidades que la empresa posee, tratando de hacer que la empresa sea más competitiva, siendo los beneficiarios de dicha rentabilidad los propietarios de la empresa y los grupos de interés.

2.1 Misión visión principios

Una vez definido el concepto de estrategia pasaremos a desarrollar la base teoría del análisis estratégico, que consiste en el desarrollo de un análisis de situación (análisis interno y externo), así como su visión y misión a largo plazo. Y así una vez hemos delimitado todas estas variables, podremos poner en práctica el desarrollo de una estrategia.

El análisis estratégico consiste en recoger y estudiar datos relativos al estado y evolución de los factores externos e internos que afectan a la empresa, es decir, del entorno y de los recursos y capacidades de la organización. Este análisis sirve para que la organización conozca en cada momento su posición ante su reto estratégico. Este análisis debe partir de la esencia de la propia empresa, plasmada en su misión y su visión sobre su posición en el mercado.

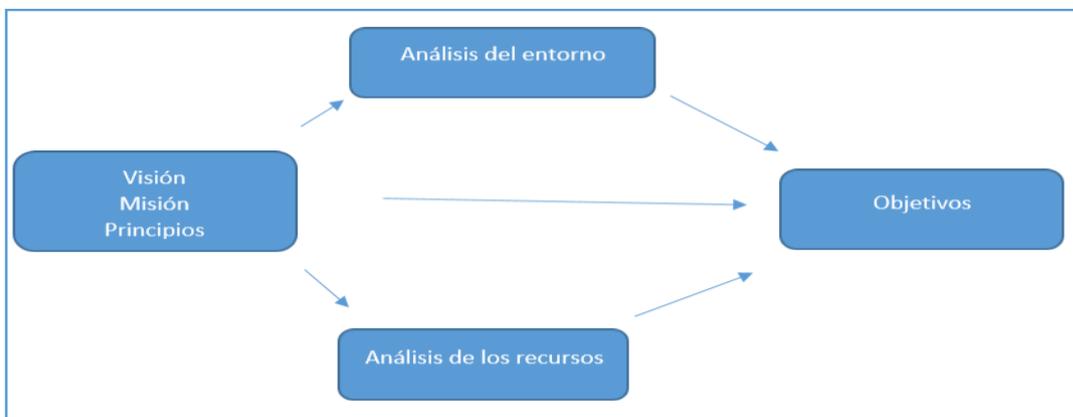
Misión: Según Muñoz González (2014), la visión de la empresa es el resultado de un proceso de búsqueda, un impulso intuitivo que resulta de la experiencia y la acumulación de la información. Trata de expresar el propósito a largo plazo de la empresa y su fin genérico, además de especificar su ámbito estratégico de negocio. La misión de la empresa forma parte del sistema de valores y creencias imperantes en la organización, tiene que ser conocida por todos los miembros de la empresa y tienen que sentirse identificados con ella, esto es, su cultura.

Visión: Es una exposición clara que indica hacia dónde se dirige la empresa a largo plazo y en qué se deberá convertir, tomando en cuenta el impacto de las nuevas tecnologías, de las necesidades y expectativas cambiantes de los clientes, de la aparición de nuevas condiciones del mercado (Thompson y A. J. Strickland, 2001).

Misión y visión deben formularse conjuntamente, ya que es importante que sean coherentes entre sí, y que prevean las situaciones que pueden ocurrir dentro del plazo propuesto. No debe olvidarse que ambas son parte de una estrategia, y sirven al propósito de realizar un mismo objetivo.

En lo que respecta a la toma de decisiones estratégicas el catedrático Juan Ventura Victoria define un proceso de toma de decisiones: La primera corresponde al análisis de la situación o punto de partida, la segunda tiene como objetivo seleccionar la estrategia más idónea y la tercera consiste en la implantación de la misma. Este proceso de toma de decisiones sigue una lógica secuencial, en la fase de análisis estratégico la empresa analiza el entorno, valora sus recursos y establece la jerarquía de fines articulados a través de la misión y visión.

Figura 1: toma de decisiones secuencial



Fuente: elaboración propia a partir Ventura (2008)

2.2. Análisis de situación

Se realizará un análisis de la situación, Esto nos ayudara a identificar y analizar tendencias, fuerzas y fenómenos claves que tienen un impacto potencial en la formulación he implantación de la estrategia. Comenzaremos con el análisis del entorno para posteriormente analizar internamente la empresa.

2.2.1 Análisis externo o entorno.

Una vez que conocemos las pautas para el desarrollo de una estrategia, deberemos definir el entorno de la empresa, para posteriormente realizar un análisis adecuado con los recursos que tiene la empresa.

Entre la empresa y su entorno se desarrolla un dialogo continuo mediante el cual la empresa trata de entender su entorno, captar las señales que se reciben y responder con decisiones coherentes en función de los recursos disponibles. Ello permite identificar oportunidades y amenazas a las que se enfrenta la empresa y es una condición necesaria para desarrollar una buena estrategia.

Posteriormente Guerras y Navas (2007) definieron el entorno de la empresa como “el diagnostico o descubrimiento de las amenazas y oportunidades que el ámbito exterior a la empresa plantea a su desarrollo estratégico”. Por otra parte, Grant (2006) afirma que “el entorno de la empresa está formado por todos los factores externos que influyen sobre sus decisiones y resultados.

En el posterior análisis del entorno de Inditex el sistema utilizado para el correcto análisis será el modelo de las 5 fuerzas de Porter. Dicho modelo dado a conocer en 1980, desde una perspectiva general plantea que los resultados de la empresa dependen en gran medida del grado de atractivo del sector y la posición lograda respecto a sus competidores.

El modelo analiza el papel que desempeña las barreras de entrada para dificultar la entrada de nuevos competidores, la importancia de no rivalizar mediante variables destructivas, como son los precios, la amenaza que supone la presencia de productos sustitutivos dado que limitan la capacidad su subir precios conjuntamente ante la pérdida de clientes y la importancia de las condiciones en que se efectúan las transacciones entre las empresas de la industria y sus clientes y proveedores lo que depende del poder negociador de cada parte. Constituye la metodología de análisis estandarizada para intentar conocer y aprovechar las oportunidades externas y combatir las amenazas internas de la empresa.

El presente modelo considera 5 fuerzas definidas del entorno específico:

- 1) Amenaza de entrada de nuevos competidores

Un mercado puede no ser atractivo dependiendo de si las barreras de entrada son fáciles o no de franquear por nuevos participantes que puedan llegar con nuevos recursos y capacidades para apoderarse de una porción del mercado.

2) Poder de negociación de los proveedores

Un mercado o segmento del mercado no será atractivo cuando los proveedores estén muy bien organizados gremialmente, tengan fuertes recursos y puedan imponer sus condiciones de precio y tamaño del pedido.

3) Poder de negociación de los compradores

Un mercado o segmento no será atractivo cuando los clientes están muy bien organizados, el producto tiene varios o muchos sustitutos, el producto no es muy diferenciado o es de bajo costo para el cliente, lo que permite que pueda hacer sustituciones por igual o a muy bajo costo.

4) Amenaza de ingreso de productos sustitutos

Un mercado o segmento no es atractivo si existen productos sustitutos reales o potenciales. La situación se complica si los sustitutos están más avanzados tecnológicamente o pueden entrar a precios más bajos reduciendo los márgenes de utilidad de la corporación y de la industria.

5) Amenaza de ingreso en el mercado

Hace referencia a las empresas que compiten directamente en una misma industria, ofreciendo el mismo tipo de producto. La rivalidad entre competidores nos permite comparar nuestras estrategias o ventajas competitivas con las de otras empresas rivales y, de ese modo, saber, si debemos mejorar o rediseñar nuestras estrategias.

2.2.2 Análisis interno

Con el análisis interno se busca conocer acerca de los recursos, habilidades y capacidades disponibles por parte de la empresa. Con esto se pretende encontrar las fortalezas y debilidades de la organización para el desarrollo posterior de una estrategia que le lleve al éxito.

Según Navas, J. E. y Guerras, L. A. (2002), el propósito del análisis de los recursos y capacidades es el de identificar el potencial de la empresa para

establecer ventajas competitivas mediante la identificación y valoración de los recursos y de habilidades que posee o a los que puede acceder.

Los recursos de cada empresa juegan un papel fundamental desde la perspectiva estratégica, ya que determinan lo que la empresa *puede hacer*, no lo que la empresa *quiere hacer*.

Según Barney (1991) cada empresa se diferencia de las demás, por el conjunto de recursos y capacidades que ha acumulado a lo largo de su trayectoria. Si, además, ciertos recursos son escasos y difícilmente imitables, o sustituirlos, las diferencias entre empresas pueden durar en el tiempo y por lo tanto generar una ventaja frente a la competencia.

Como consecuencia de este enfoque, las empresas deberán dedicar una atención preferente a identificar, desarrollar y proteger aquellos recursos y capacidades que aseguren el logro de ventajas competitivas y por tanto rentas superiores a largo plazo.

Llamamos ventaja competitiva al conjunto de características exclusivas que tiene cada empresa, que la diferencian de sus competidores y que logran que la misma ocupe una posición determinada en el mercado permitiendo lograr una utilidad mayor. (Johnson, Whittington, & Scholes, 1984)

Siguiendo con el análisis interno, *la cadena de valor* nos va a permitir determinar las actividades que generan una ventaja competitiva en la empresa, desgranando cada una de las funciones que desarrolla la organización.

Porter define la cadena de valor como la desagregación de la empresa en las actividades básicas que es preciso llevar a cabo para vender un producto o servicio. La construcción de la cadena de valor se lleva a cabo mediante la desagregación de las actividades de la empresa, en función de su vinculación directa o no con el proceso productivo, tal como aparece representado en la siguiente figura (Porter, 1987:57-61)

Figura 2: Cadena valor Porter



Fuente: Porter (1987:pp.55)

1) Actividades primarias: Son las que forman el proceso productivo básico de la empresa desde un punto de vista físico, así como su transferencia y atención al cliente.

-Logística Interna: se refiere a la recepción, almacenamiento y distribución de materias primas hasta su incorporación en el proceso productivo.

-Fabricación u operaciones: son todas las actividades necesarias en la transformación física de los factores en productos o servicios.

-Logística Externa: todas aquellas actividades implicadas en el almacenamiento y distribución del producto a los consumidores.

-Marketing y ventas: se centra en las actividades que proporcionan los medios necesarios para que el consumidor pueda comprar el producto, así como las que tratan de inducir la compra (publicidad, promoción...).

-Servicio postventa: todo lo referente a las actividades encaminadas a mantener una continuada utilización del producto.

2) Actividades de apoyo: Aquellas actividades que sirven como soporte a las actividades primarias, garantizando su normal funcionamiento.

-Aprovisionamiento: todas aquellas actividades relacionadas con el proceso de compra de los factores productivos. Estos factores deben entenderse como materias primas, maquinaria, edificios etc.

-Desarrollo tecnológico: Actividades encaminadas a la obtención, mejora y gestión de tecnologías

-Gestión de RRHH: aquellas actividades que permiten realizar la búsqueda, contratación, formación, desarrollo, compensación del personal.

-Infraestructura: aquellas actividades relacionadas con la administración. Supone un soporte para el conjunto de la empresa más que para actividades individuales.

2.3 Estrategia distribución comercial

Una vez que hemos definido el desarrollo de la estrategia de la empresa, no podemos pasar por alto que Inditex es una empresa de distribución y la estrategia comercial que llevara a cabo es de vital importancia para nuestro estudio.

El concepto de distribución abarca el conjunto de actividades necesarias para situar los bienes y servicios producidos a disposición del comprador final en las condiciones del lugar, tiempo, forma y cantidad deseada (Chirouze,1982;5)

Según Molinillo Jiménez (2014) tiene como objetivo situar los productos o servicios a disposición de los consumidores finales, para ello planifica, desarrolla y coordina un conjunto de acciones y actividades, para satisfacer deseos y necesidades de los clientes en cantidad momento y lugar adecuado.

Para A. Rodríguez (2005,pp.351), mediante los canales de distribución los fabricantes colocan sus productos en el mercado, haciéndolos disponibles para los consumidores. La elección del sistema de distribución más adecuada dependerá de la evolución del entorno del canal de distribución. Por tanto, esta tarea merece una revisión constante para verificar que se está empleando el mejor canal hasta la fecha, pudiendo ser así más competitivos.

Podemos sintetizar el concepto de distribución, haciendo una distinción entre dos funciones realizadas por la distribución comercial, a las cuales definiremos como funciones *materiales* y funciones *comerciales*. Se habla de una finalidad física en la materia, frente una finalidad impulsora, con un contenido mucho

más comercial destinado a promover y facilitar los intercambios entre compradores y vendedores (Vazquez casielles y A. trespalacios, 2005)

Las funciones *materiales* actúan sobre la separación geográfica y temporal entre producción y consumo. Actividades tales como el transporte, fraccionamiento de la mercancía en unidades más pequeñas o agrupación de productos diferentes.

Las funciones *comerciales* incluyen apartados de actividades tales como la promoción de los productos, información en ambos sentidos entre fabricante y comprador final, garantía, servicios postventa o similares.

2.4 Análisis económico-financiero

Para el posterior análisis económico-financiero de Inditex debemos explicar los principales ratios a utilizar. El análisis económico-financiero es un proceso metodológico que trata e interpreta la información económica, contable financiera y jurídica, relativa a una empresa o a un colectivo de empresas, con el propósito de emitir un juicio o diagnóstico sobre la evolución pasada, situación actual y posibilidades futuras de la empresa. El análisis de estados financieros forma parte de un sistema o proceso de información cuya misión es la de aportar datos para la toma de decisiones (Azofra 1995).

Para el estudio del balance nos apoyaremos de los ratios verticales y horizontales; *ratio vertical*, muestra el peso de cada una de las partidas respecto del total, mostrando una visión general de la estructura, composición y distribución de, en nuestro caso, el Balance de Situación y la cuenta de Pérdidas y Ganancias. *Ratio horizontal* determina la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro, si ha habido un crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado.

Ratio de Rentabilidad

ROE (Return on Equity): Es el rendimiento de los fondos propios o rentabilidad que corresponde a los accionistas. Hay que compararlo con el K_e , coste de los RRPP. Si $ROE > K_e$, la situación sería ideal, ya que la rentabilidad de los RRPP sería mayor que su coste.

ROA (Return on Assets): Es el rendimiento del capital invertido, rentabilidad que le corresponde a todos los proveedores de capital. Mide el rendimiento de los activos en (%).

Ratios de liquidez

Para saber si la empresa puede hacer frente a sus deudas a corto plazo, debemos calcular las principales ratios de liquidez: el ratio de circulante, la prueba de ácido, la disponibilidad inmediata y el fondo de maniobra.

Prueba acida: Expresa la capacidad de la empresa para atender las deudas a corto plazo (teniendo en cuenta los activos más líquidos)

Disponibilidad inmediata: Expresa la capacidad que tiene la empresa de atender las deudas a corto plazo únicamente con su caja disponible, el activo más líquido en balance.

Fondo de maniobra: Parte del activo circulante (en €) financiada con pasivo permanente. Mide la capacidad de una empresa de continuar con sus actividades a corto plazo.

Ratios de Solvencia

Expresa la cantidad de recursos ajenos que emplea una empresa para financiar su actividad y sus inversiones, representa el % de deuda sobre el total de recursos (Deuda/Activos Totales.)

Ratio apalancamiento: Expresa la cantidad de deuda por unidad monetaria de fondos propios. Por tanto, mide el número de veces en que la deuda es superior a los RRPP (Deuda/RRPP).

PER: nos indica cuántas veces está contenido en el beneficio de acción el precio de la acción. Un PER alto suele estar asociado a empresas estables.

2.5 Análisis bursátil

Una vez hayamos estudiado la evolución de las masas patrimoniales, utilizaremos el análisis técnico para el correcto entendimiento de la cotización del Grupo Inditex.

El análisis técnico es la ciencia de registrar de forma gráfica, la historia real del movimiento de un cierto tipo de valores, y de deducir, posteriormente, a partir de esa historia gráfica la probable tendencia futura mediante el uso de diferentes indicadores. El análisis técnico se sustenta sobre 4 ideas o pilares fundamentales:

-Toda la información está reflejada en el precio→ toda la información sobre la empresa está reflejada en el precio, y que en cuanto exista una nueva información disponible para el público, ésta se verá reflejada en el precio.

Los precios se mueven por tendencias→ Este punto está aceptado por analistas tanto técnicos como fundamentales. Pueden ser tendencias alcistas, bajista e incluso laterales para luego volver a alguna de las tendencias. Este periodo lateral se produce cuando la oferta y la demanda prácticamente se igualan.

Las tendencias han de ser confirmadas por el volumen→ El volumen, una de las principales herramientas de los Chartistas, refleja el importe de títulos que se negocian en un valor, en un período determinado.

La historia se repite→ Este último principio se basa en la psicología del comportamiento humano, y que el precio volverá a reflejar patrones y tendencias en el precio del valor que ya sucedió en el pasado. Aunque hay personas que consideran que el precio de los activos se mueve de forma aleatoria, los analistas técnicos siempre están dispuestos a cuantificar y evaluar patrones de comportamiento mediante el estudio del valor en el pasado, para así tratar de predecir los movimientos futuros.

Principales Indicadores

Con el paso de los años se han creado cientos de indicadores técnicos para poder predecir el futuro precio de los valores. A continuación explicaremos algunos de los más utilizados.

Media móvil.

Las medias móviles son unas medias sobre un conjunto de valores que tienen la particularidad que su cálculo se efectúa sobre un número concreto de datos, nº días que marcan el periodo. A medida que se incorpora un nuevo dato, desaparece el primero para mantener siempre este periodo de cálculo.). Son útiles para suavizar los movimientos de los valores que queremos analizar y también para predecir posibles cambios de tendencia.

MACD

Moving Average Convergence/Divergence, Es un indicador dinámico que sigue la tendencia. Se construye como la diferencia de dos medias móviles. El Signal (señal) es la media calculada sobre la resta anterior. El MACD es más eficaz cuando el mercado está en tendencia y con datos más amplios, ya sean semanales o mensuales.

Soportes y Resistencias

Un soporte es un nivel de precios por debajo del actual, en el que se espera que la fuerza de compra supere a la de venta. Por lo que actuaría como una especie de suelo en una fase bajista.

Una resistencia es el opuesto a un soporte. Es un precio por encima del actual, en el que la fuerza de venta superará a la de compra, poniendo fin a la tendencia alcista, y por lo tanto el precio descenderá. Una vez que el precio supera una resistencia o soporte importante, esta pasa a convertirse en el soporte o resistencia.

2.6 Metodología

Para poder alcanzar los objetivos de realizar un análisis de la estrategia comercial, análisis económico-financiero y análisis bursátil de Inditex se procedió a obtener información secundaria disponible en Internet y en la propia

página web de Inditex de los años 2012-2014. Asimismo, para la obtención de la información económica y financiera necesaria se ha utilizado la base de datos SABI, de donde se ha obtenido el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del grupo Inditex.

Para el correcto estudio de la cotización, se ha utilizado el programa específico de inversión y programación PROREALTIME que nos permitirá ver la evolución del valor de Inditex durante el periodo 2012-2014. Este software además permite programar las condiciones que sean convenientes y da acceso a múltiples indicadores técnicos, que nos servirán de gran ayuda para el desarrollo de una posible estrategia bursátil para inversionistas individuales.

Uno de los motivos por los cual se hace dicho análisis, es para identificar de qué manera ha podido afectar el último periodo de crisis no solo a la estrategia comercial, sino a la estructura económico-financiera de la empresa y capitalización. Por lo tanto, la metodología que se aplica en este trabajo comienza por analizar la estrategia comercial aplicada por Inditex en el nuevo entorno económico y competitivo que surgió con la crisis económica. Los resultados de las decisiones tomadas se han de ver reflejados en las cuentas de resultados, por lo que se lleva a cabo un análisis económico-financiero. Finalmente, las decisiones comerciales que generan un determinado resultado económico-financiero determinarán la cotización de las acciones en el mercado bursátil. Es por ello, que la última parte de la metodología consiste en realizar un análisis bursátil de la evolución de la cotización de las acciones en el periodo de tiempo estudiado planteando, asimismo, una propuesta de estrategia de inversión individual para evaluar la rentabilidad que se podría haber obtenido.

3 Estudio Inditex

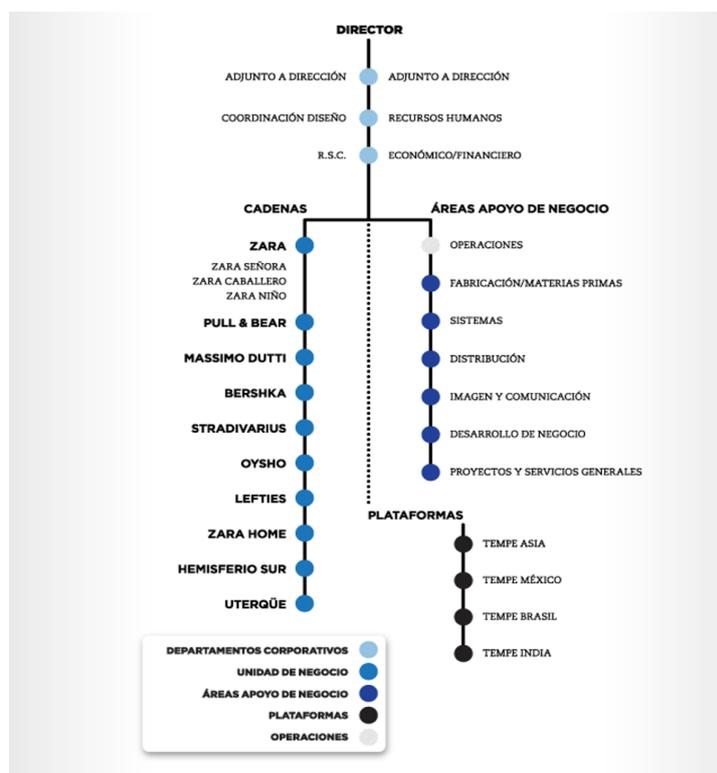
3.1 Actividad e historia del grupo

Industria de Diseño Textil S.A, en adelante Inditex domiciliada en España (Avenida de la diputación s/n edificio Inditex, Arteixo A Coruña), es la sociedad cabecera de un grupo de empresas cuya actividad principal es la distribución de artículos de moda, esencialmente ropa, calzado, complementos y productos textiles para el hogar. Su actividad se desarrolla a través de distintos formatos

comerciales, como son Zara, Pull&Bear, Massimo Dutti, Bershka, Stradivarius, Oysho, Zara Home y Uterqüe. Inditex es una sociedad que cotiza en las cuatro bolsas de valores españolas y, junto con sus filiales, configura el Grupo Inditex (el grupo).

La actividad comercial de cada uno de los formatos se desarrolla a través de cadenas de tiendas gestionadas directamente por sociedad que las que INDITEX ostenta la totalidad o mayoría del capital social, salvo en ciertos países donde, por diversas razones, la actividad de venta al por menor se realiza a través de franquicias. Determinados acuerdos de franquicia suscritos por el Grupo contemplan la existencia de opciones de compra que, en caso ejercicio, permitirían, en sustancia, asegurar el acceso del Grupo a los derechos de arrendamiento de los locales en los que se encuentran abiertas las tiendas franquiciadas y de los activos asociados a dichas tiendas. Estas opciones pueden ser ejercitadas a partir de un plazo determinado desde la fecha de suscripción del contrato de franquicia. En la presente imagen se puede observar el organigrama de la empresa.

Figura 3 : Organigrama Inditex



Fuente: Memoria Inditex

Una vez conocemos que actividad desempeña la empresa y cómo es la estructura organizativa, es de vital importancia conocer su historia, para llegar a tener una comprensión adecuada de la estrategia llevada a cabo por el grupo durante el periodo de estudio.

En primer lugar, para hablar del grupo INDITEX tenemos que mencionar a su fundador, Amancio Ortega Gaona. Instalado con su familia de clase humilde en A Coruña desde su niñez. Fue en esta ciudad donde inició su andadura profesional en el comercio textil, primero como repartidor en la camisería Gala, uno de los negocios comerciales más célebres de la capital gallega y años más tarde le contrataron en la mercería La Maja. Con los conocimientos adquiridos en estas empresas decidió poner en marcha su propio proyecto empresarial, creando, en 1963, la compañía Confecciones GOA, dedicada a la fabricación de prendas de vestir, esta compañía crece progresivamente hasta contar con varios centros de fabricación, que distribuyen su producto a distintos países.

Tras una primera etapa de crecimiento en el área de la producción, en 1975 se abre la primera tienda de la cadena Zara en una céntrica calle de La Coruña. Durante los diez años siguientes, la cadena se extiende rápidamente por toda España. Pero no es hasta el año 1985 cuando crea la marca estrella del grupo que es hoy, Zara.

Tras la expansión por España, el grupo sale de nuestras fronteras, abriendo tiendas en todo el mundo: Oporto (1988), Nueva York (1989) y París (1990). Sus tiendas, ubicadas siempre en emplazamientos privilegiados, hoy están presentes en más de 400 ciudades de Europa, América, Asia y África. Está formado por ocho enseñas comerciales -Zara, Massimo Dutti, Pull & Bear, Bershka, Stradivarius, Oysho, Zara Home y Uterque. Además de las ocho enseñas citadas, el Grupo cuenta con otras dos marcas que a día de hoy son extensiones del buque insignia que es Zara: Kiddy's Class (moda infantil) y Lefties (moda outlet).

La evolución del grupo se produjo de forma rápida. Tras la creación del grupo, en 1991 se crea la cadena Pull & Bear y adquiere el 65% de la cadena Massimo Dutti hasta que en 1995 completa el 100% de la misma. En 1998 se crea Bershka, dirigida a un público más joven y al año siguiente, 1999, Inditex adquiere

Stradivarius. En este mismo año, Lefties pasa a formar parte de Inditex, como outlet de Zara, aunque a día de hoy incorpora colección propia.

En el 2001 se produce el lanzamiento de la cadena de lencería Oysho. Y en mayo comienza a cotizar en bolsa y empieza a formar parte de índices bursátiles como el Ibex 35, el FTSE Eurotop 100 y el Eurostoxx 600 e índices de sostenibilidad como el FTSE4Good y el Dow Jones Sustainability. Además, en 2001 se puso en marcha la Fundación Amancio Ortega, una institución privada sin ánimo de lucro que tiene por objeto promover todo tipo de actividades en los campos de la cultura, la educación, la investigación y la ciencia. Cada enseña comercial del grupo INDITEX está enfocada y diferenciada para un público objetivo claramente delimitado.

La expansión de la firma continúa con la apertura de un Centro de logística de Distribución de Zara en Zaragoza en 2003 y se produce el lanzamiento de Zara Home, especializada en artículos para vestir y decorar la casa. En el año 2007 Inditex pone en marcha la primera tienda online del grupo de la mano de Zara Home. En 2008 Inditex lanza la que es hasta el momento su última firma, Uterqüe, dedicada al mundo de los complementos y accesorios.

Durante el año 2012 Inditex abrió sus primeras tiendas en Armenia, Bosnia-Herzegovina, Ecuador, Georgia y Antigua República Yugoslava de Macedonia, superando los 6000 establecimientos. Inaugura la nueva imagen de Zara en la Quinta Avenida de Nueva York. Massimo Dutti llega a Estados Unidos y Canadá. Se construye una vanguardista plataforma logística en Tordera (Cataluña).

El año 2013 Destaca por aperturas significativas en ciudades como París (Massimo Dutti, en Rue de la Paix, y Zara, en los Campos Elíseos), Shanghai (Oysho y Zara Home), San Petersburgo (Pull&Bear) o Bruselas (Bershka), entre otras. Destaca la inauguración de tiendas online de las cadenas del Grupo en nuevos mercados como Canadá o Rusia.

En el último año Inditex supera las 7.000 tiendas, con la apertura de Zara en Hawaii, y alcanza los 29 mercados online, impulsando su modelo de negocio integrado y sostenible. La compañía suma 330 tiendas más. Al cierre del

ejercicio 2015 reparte 37,4 millones de euros entre 78.000 empleados de tiendas, fabricación, logística, cadenas y filiales.

3.2 Misión, visión y principios

Comenzaremos el análisis de la estrategia seguida por Inditex explicando cual ha sido su misión y visión para entender cuál va a ser el propósito durante el periodo de estudio, para más tarde hacer un análisis de situación.

La misión de este grupo se centra en el desarrollo de prendas fashion de una calidad media cumpliendo las expectativas del cliente y fijando un precio asequible en los diferentes puntos de venta. Estos puntos de venta, ubicados en las principales ciudades del mundo, pretenden dar una imagen de empresa solida e internacionalizada. Inditex tiene como objetivo mantenerse líder en su sector dando respuesta a las necesidades de sus clientes. Esto lo hace, a través de gran sistema logístico y la actualización del producto.

En lo que respecta a la visión, consiste en ser una empresa líder en la confección, comercialización y distribución de prendas de vestir que puedan llegar a cualquier zona donde exista un nicho de clientes, manteniendo un alto nivel de compromiso con la sociedad.

La cultura y la filosofía de la compañía están vinculadas a la creación de valor más allá de la estricta rentabilidad financiera; valor para sus clientes, para sus empleados, para sus accionistas, para sus socios de negocio y para la comunidad.

Dentro de la cultura Inditex apuesta por una gestión sostenible, es una constante en todos sus procesos productivos con el compromiso de conseguir productos éticos, seguros y respetuosos con el medioambiente. A esta filosofía la denominan como Right to Wear. Dicho concepto se divide en cinco grandes iniciativas concretas especializadas por áreas:

Clear y Safe to Wear

Protocolos que garantizan que todos los productos que se comercializan cumplen los estándares de salud y seguridad más avanzados.

Teams to Wear

Filosofía y cultura empresarial que persigue la ética en el trabajo, el respeto a los demás y su diversidad, la honradez en todos los actos, la transparencia y la profesionalidad.

Tested to Wear

Metodología de auditoría que asegura que todos los productos han sido fabricados en cumplimiento con el Código de Conducta de Fabricantes y Proveedores.

Social to Wear

Acciones de inversión social con las que se fortalecen los lazos con las comunidades en las que están presentes.

Green to Wear

Estrategia que vela por una fabricación y comercialización de productos respetuosa con el medioambiente.

3.3 Análisis de situación

Como se comentó en el marco teórico, después de hablar de la misión-visión del grupo continuaremos el análisis hablando de la situación, en primer lugar, por el análisis externo o del entorno para posteriormente hacer referencia al análisis interno en profundidad.

3.3.1 Análisis externo.

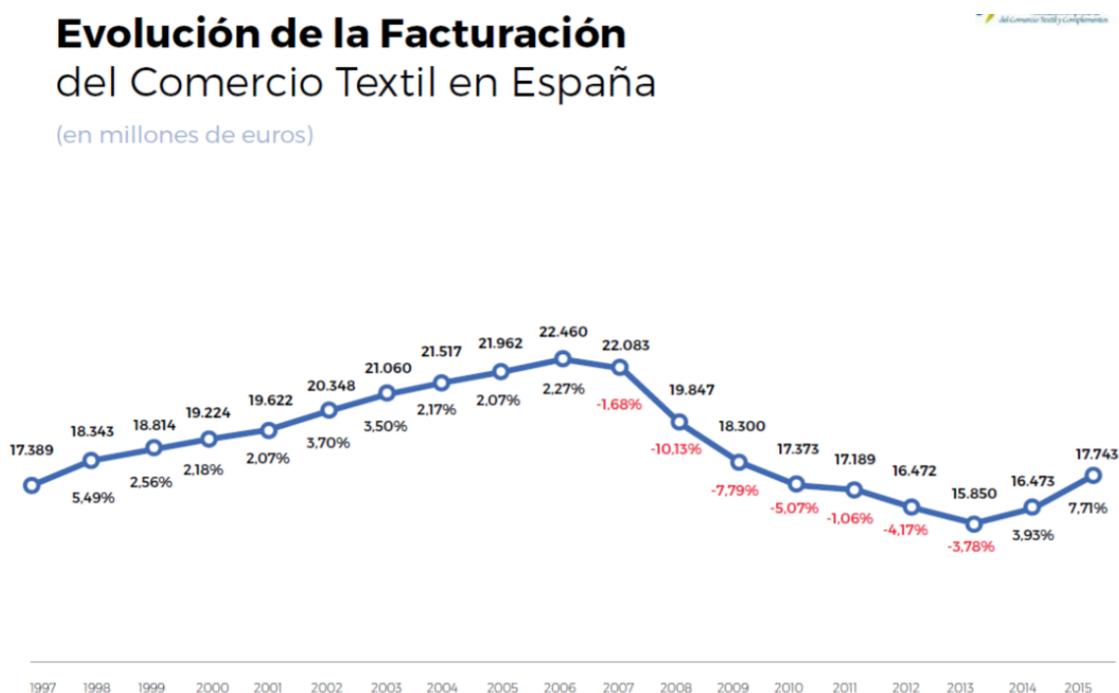
El sector al que pertenece Inditex es la industria textil, por lo tanto, para el correcto entendimiento de la estrategia llevada a cabo por Inditex es de gran valor el conocimiento previo de esta industria. El sector textil incluye la fabricación de fibras químicas o no naturales (fibras sintéticas y artificiales), que posteriormente se utilizarán en el proceso de hilatura. El textil de cabecera es la base de la cadena textil que incluye los hilados, tejidos y acabados.

La industria textil en España, con 81.500 millones de euros, encabeza la lista de los 35 sectores más productivos de España, siendo Inditex la empresa que más contribuye en este valor tras cerrar 2015 con ventas de 20.900 millones de euros y contar con más de 7.000 tiendas repartidas en 91 mercados.

Haciendo referencia De Juan, (2006), “los cambios en el sector textil como en la distribución comercial, se han ido produciendo a una velocidad trepidante, y es que, inmersos en un entorno económico mundial, global e impredecible y en un entorno sectorial marcado por la diversificación y la cada vez más fuerte competencia, crear estrategias diferenciadas que atraigan a consumidores cada vez más exigentes, se ha convertido en una verdadera necesidad para todas las empresas”

En lo que respecta al entorno económico en el que se encuentra Inditex, podemos hablar de un estado de crisis casi mundial que provoca una elevada tasa de desempleo y la disminución de la renta per cápita, provocando que el poder de compra de los consumidores se vea limitado, aunque esta tendencia está cambiando los últimos años debido a una débil recuperación económica. Al mismo tiempo, esto aumenta el poder de negociación de Inditex respecto a los proveedores ya que, si no cumplen en términos de calidad, precio o entrega frente a lo establecido, pueden cambiar a alguno de los otros proveedores.

Figura 4: evolución de la facturación Comercio Textil en España



Fuente: acotex.com

A continuación, procederemos al estudio de las 5 fuerzas de Porter mediante el que se pretende examinar cuál es el poder de los stakeholders de la empresa y qué poder tiene ésta frente a ellos.

1. Intensidad de la Competencia.

- El número de competidores existente es muy elevado.
- El ritmo de crecimiento del sector es reducido, ya que está en fase de madurez.
- Los costos de almacenamiento son bajos al ser los productos no perecederos.
- No existe grado de diversificación en cuanto a la calidad de los productos, por lo que la elección de los consumidores se basa en el precio y en la marca.
- Altos costes de fabricación y materias primas en el mercado nacional.

2. Competidores Potenciales.

- En la producción si existen barreras por la existencia de economías de escala y el capital mínimo necesario es alto.
- Las posibilidades de reacción de las empresas ya establecidas ante los nuevos entrantes son reducidas.
- Tanto las barreras de entrada como de salida son muy bajas por lo que cualquier empresa podría entrar en el sector sin ninguna dificultad. Dichas barreras pueden ser una gran inversión de capital, alcanzar economías de escala, contar con una distribución rápida, ubicarse en las mejores zonas (algo poco probable, ya que los mejores locales están ocupados), establecer sus propias tiendas, y conseguir la información sobre los gustos de los consumidores a tiempo para poder dar respuesta a ellos.

3. Productos Sustitutivos.

- No existen productos sustitutivos para los artículos textiles, si se considera como única función la de vestir. Por ello, los productos sustitutos no presentan ninguna amenaza.

4. Poder negociador de los clientes.

- El volumen de compra del cliente es pequeño y están escasamente organizados entre ellos para defender sus intereses
- En distribución el cliente es el consumidor final, por lo que no aparece riesgo de integración hacia atrás; el caso contrario ocurre en producción.
- El riesgo de cobro prácticamente es nulo en los establecimientos.
- Cambios significativos en los hábitos de compra del consumidor por cambios demográficos, de estilo de vida, culturales o tecnológicos, que implican cambios en la demanda del producto.

5. Poder Negociador De Los Proveedores.

- Multitud de proveedores, por tanto, el poder negociador lo tiene la empresa.

3.3.2 Análisis interno

En el análisis interno analizaremos en donde se encuentra el gran éxito del modelo de negocio llevado a cabo por Inditex. A diferencia de sus competidores, el Grupo Inditex, se encuentra integrado verticalmente, lo que permite controlar toda la cadena de valor y reaccionar con mayor rapidez a las necesidades de los clientes. Gracias a este elevado grado de integración se llevan a cabo todas las fases del proceso de la moda: diseño, fabricación, logística y venta en tiendas propias, tanto físicas como online. Cuenta con una estructura flexible y una fuerte orientación al cliente en todas sus áreas de actividad.

El diseño

El éxito de las colecciones reside en la capacidad para reconocer y asimilar los constantes cambios en las tendencias de la moda, diseñando en cada momento nuevos modelos que respondan a los deseos de los clientes. Inditex aprovecha la flexibilidad de su modelo de negocio para adaptarse a los cambios que

pueden producirse durante las campañas y, de este modo, reaccionar a ellos con nuevos productos en las tiendas en el período de tiempo más corto posible.

Siguiendo la misma filosofía, el departamento de marketing fija de antemano cual debería ser el precio final de cada producto basándose en la información disponible sobre lo que están dispuestos a pagar los clientes para cada tipo de prenda. Se calcula entonces si los costes de producción y los requisitos de los márgenes permiten alcanzar el precio objetivo, mandando a producción únicamente los productos que resulten viables económicamente, tanto para los clientes como para el Grupo.

Producción

Inditex realiza su producción de forma paulatina y precisa, buscando un número determinado de unidades, que evite los excedentes, sin picos de producción y con la mirada puesta siempre en la sostenibilidad. Una parte de la producción se realiza en las fábricas pertenecientes al grupo, que se centran en la fabricación de las prendas que incorporan un mayor componente de moda.

La mayor parte de su producción tiene lugar en empresas implantadas en España o Portugal, lo que permite abastecer muy rápidamente el mercado nacional europeo. Esa proximidad le otorga una flexibilidad que el grupo utiliza como ventaja competitiva para aplazar su producto hasta que se conformen señales de demanda en las tiendas. Realiza así una producción bajo demanda.

Logística

La logística del grupo Inditex ha sido diseñada para respaldar su capacidad de diseño y producción “just in time” con una de suministro especialmente rápida, dando a las marcas del Grupo una reactividad o “feed back”.

El concepto “just in time”(JIT), es un sistema de gestión de inventarios que se desarrolló en Japón en los años 1980 con el fabricante de automóviles, Toyota. Consiste en el mantenimiento de inventarios al mínimo nivel posible donde los suministradores entregan justo lo necesario en el momento necesario para completar el proceso productivo.

Toda la producción, con independencia de su origen, se recibe en los centros logísticos de cada una de las cadenas, desde los que se distribuye simultáneamente a todas las tiendas del mundo con una frecuencia elevada y constante. La distribución se realiza dos veces por semana, incluyendo siempre en cada envío nuevos modelos, lo que permite una constante renovación de la oferta presente en las tiendas. De la misma forma, desde las plataformas se distribuye también a los 10 centros de distribución online que el grupo tiene en distintas zonas del mundo. El sistema logístico, basado en aplicaciones informáticas desarrolladas por los equipos de la compañía, permite que desde la recepción del pedido en el centro de distribución hasta la entrega de la mercancía en la tienda transcurra un tiempo medio de 24 horas para los establecimientos europeos, y hasta un máximo de 48 para las tiendas en América o Asia.

Distribución

La distribución del producto se realiza generalmente en tiendas propias. El punto de venta, tanto físico como online, no cierra el proceso, sino que lo reinicia, actuando como un terminal de recogida de información del mercado que retroalimenta a los equipos de diseño e informa de las tendencias que demandan los clientes. La tienda física recibe una atención prioritaria en su diseño, tanto interior como exterior. En ella cumplen un papel de gran importancia los escaparates, auténtica publicidad de nuestras cadenas en las principales calles comerciales del mundo. Por otro lado, Internet se ha convertido en un nuevo escaparate global para Inditex.

Marketing y comunicación

Las marcas de Inditex solo gastan un promedio de 0.3% de sus ingresos totales en publicidad, comparado con el 3% y 5% que invierten las otras grandes marcas de ropa. Si bien sus marcas invierten poco en sus canales de comunicación tradicionales como televisión, prensa o radio, especialmente para sus clientes más jóvenes (Bershka y Pull & Bear). Así, Pull & Bear es la marca de moda que cuenta con un mayor número de seguidores en Facebook. La marca también cuenta con un canal propio en Youtube donde los consumidores pueden

informarse sobre las nuevas colecciones, tendencias y aperturas de nuevas tiendas.

La mejor publicidad de Inditex son sus tiendas, casi la única. La multinacional no realiza grandes campañas publicitarias. Como mucho, alguna página en los periódicos para anunciar escuetamente las rebajas de invierno y las de verano o la convocatoria de la Junta de accionistas que se celebra todos los meses de julio. Tampoco utiliza modelos conocidas para sus catálogos. Su verdadera publicidad arranca con la selección del emplazamiento de las tiendas, después con sus escaparates, por último, con la forma de colocar las prendas. Nada se deja al azar. Ni la luz, ni la música ambiente, ni el aroma del local.

3.4 estrategia comercial

Como ya explicamos en el entorno, Inditex se encuentra en un entorno económico de crisis mundial. No obstante, En el año 2012 Inditex aumenta los beneficios un 22% con respecto al año anterior, siendo una empresa española cuesta creer este gran aumento. Por lo que en el presente epígrafe desglosaremos y analizaremos que estrategia comercial ha llevado a cabo el grupo durante los años 2012-2014, para solventar este problema y comprender su éxito.

El primer factor determinante es la innovación. El grupo de Amancio Ortega y que ahora dirige Pablo Isla adoptó un modelo de distribución y producción innovador que, gracias a su expansión internacional, está logrando poner prendas de moda y calidad a buenos precios, conquistando no sólo el mercado español si no también posicionándose en otros países y consiguiendo una ventaja competitiva muy importante respecto a su competencia.

La inversión ordinaria llevada a cabo en 2012 supera los 1.000 millones de euros, hasta 1.094, en un ejercicio marcado por la adición de superficie comercial y la renovación y mejora de las tiendas en todo el mundo, así como por los nuevos proyectos del área logística y la modernización de las ocho plataformas de distribución actualmente en funcionamiento, todas ellas localizadas en España.

Con la crisis tan fuerte azotando en Europa, la internalización que sufre Inditex, hace que en mercados emergentes como el de china repercuta de forma notable

en la cuenta de resultados. Asia se consolida como la segunda área geográfica por número de aperturas, con un total de 198 en el conjunto del ejercicio. China se mantiene como el mercado que concentra el mayor volumen de inauguraciones, 121 en 2012, y se coloca ya en un total de 396 tiendas. Sin salir de España no podría haber alcanzado su actual apogeo y liderazgo a nivel mundial, lo que la hace depender muy poco de un mercado concreto. Es un claro ejemplo de que la internacionalización es imprescindible en un mundo globalizado.

En ese periodo se abrieron 482 tiendas en 64 mercados diferentes, cinco de ellos nuevos: Armenia, Bosnia-Herzegovina, Ecuador, Georgia y la Antigua República Yugoslava de Macedonia.

Hoy en día muchas de las compras que se realizan se hacen a través de internet, por lo tanto, otro de los factores que ha llevado al grupo al éxito durante estos años es la apertura de tiendas online. Aunque le ha costado, finalmente ha logrado lanzar una tienda online competitiva y que está aportando una importante facturación al grupo. Según el registro mercantil Inditex en 2012 a través del canal online facturó 82,2 millones de euros en España. Por lo que se posiciona en la cabeza de ventas online en el sector de la moda.

Las ventas del año 2012 aumentaron un 16% respecto al ejercicio anterior, hasta alcanzar los 15.946 millones de euros. En el presente cuadro podemos observar como el buque insignia del Grupo, Zara, consigue un 66% de contribución del total de las ventas y, por lo tanto, Pablo Isla ha apostado por que sea la marca con más aperturas netas del año. No obstante, es destacable las 96 nuevas tiendas abierta por la marca Stradivarius, aumentando así sus tiendas en más de un 10% con respecto al año anterior.

Tabla 1: Distribución de ventas Inditex

	Ventas por formato*	Contribución por formato	Nº tiendas a cierre 2012	Aperturas netas 2012	Nuevos mercados 2012	Países en los que opera
Zara**	10.541	66,11%	1.925	120	5	86
Pull&Bear	1.086	6,81%	816	69	11	59
Massimo Dutti	1.134	7,11%	630	57	10	60
Bershka	1.485	9,31%	885	74	6	62
Stradivarius	961	6,03%	780	96	7	52
Oysho	314	1,97%	524	41	4	35
Zara Home	350	2,20%	357	47	5	35
Uterqüe	74	0,46%	92	3	1	18

Fuente: Memoria anual Inditex 2012

Durante el año 2012 Inditex introdujo un apartado específico sobre trazabilidad de su cadena de producción. Por lo que en el año 2013 se ha consolidado un novedoso sistema online diseñado específicamente para cubrir las necesidades de Inditex en materia de trazabilidad.

Gracias al sistema online, todos los proveedores que forman parte de la cadena de suministro gestionan su cartera de fabricantes e intercambian con Inditex información actualizada sobre ellos. Este nuevo sistema está integrado con otras herramientas de la compañía, como la plataforma de pedidos utilizada por los equipos comerciales y la herramienta interna de supervisión de proveedores con que cuentan los equipos de RSC. De esta manera, tanto los equipos de compras y RSC de Inditex como sus proveedores pueden compartir información fiable, completo y actualizada.

En el año 2013 Inditex sigue apostando por un fuerte proceso de internacionalización, inversión en innovación y creación de empleo. En lo que respecta a las ventas, como en el año anterior siguen creciendo hasta alcanzar 16.724 millones de euros. Uno de los factores que han propiciado dicho aumento ha sido el incremento de la superficie comercial, un 9%, llegando a más de 280.000 metros cuadrados de nueva superficie. Respecto a este crecimiento es importante destacar que se han producido en ubicaciones clave, tanto por la apertura de nuevas tiendas como por la ampliación de tiendas ya existentes.

El aumento de superficie no es casualidad, dentro del grupo han optado durante el año 2013 dar un giro a la estrategia comercial y cambiar el número de tiendas por superficies más grandes. Este concepto de macrotienda permite ofrecer más mercancía, algo esencial para una compañía que ha hecho de la renovación continua de las colecciones su principal fuente de negocio. Si se divide la superficie comercial que controla Inditex entre el número de locales que opera, ahora la media es de 566 metros cuadrados por tienda, frente a los 526 metros de 2004

Otro aspecto importante que realiza Inditex ha sido la aprobación de una estrategia para la gestión de la cadena de suministro. Las líneas de actuación en las que se basa la estrategia pasan por identificar y analizar en profundidad la actividad de los proveedores y fabricantes que trabajan para el Grupo y

ayudarles a mejorar sus prácticas. Se llevaron a cabo más de 4.300 auditorías y se formó a más de 1.100 proveedores (tres de cada cuatro) en materias relacionadas con la trazabilidad de la producción.

En 2014, apuestan por la implantación de la tecnología de identificación por radiofrecuencia (RFID, en sus siglas en inglés), el presidente Pablo Isla lo define como “el cambio más importante introducido en la gestión de nuestras tiendas en décadas”. Permite identificar individualmente las prendas desde las plataformas logísticas hasta su venta, con el objetivo de dar una respuesta más inmediata a las necesidades en tienda de los clientes. Proporciona una mayor precisión en la gestión de las prendas en las tiendas por lo que redunda en un incremento de la calidad de la atención al cliente.

Este sistema no solo ayuda al consumidor, sino que sirve de apoyo dentro de la cadena de valor. En lo que respecta al canal de distribución, permite el control unitario de la mercancía durante todo el proceso, teniendo una información actualizada en todo momento.

Una vez que un envío ha llegado a la tienda, el sistema permite saber qué prendas deben reponerse y cuál es su ubicación, reduciendo a la mitad el tiempo necesario a esta tarea. Además, la realización de inventarios es también más eficiente y un 80% más rápida gracias a esta tecnología. A cierre del ejercicio 2014, todos los centros logísticos y casi 1.000 tiendas Zara de 22 países diferentes habían implantado este sistema.

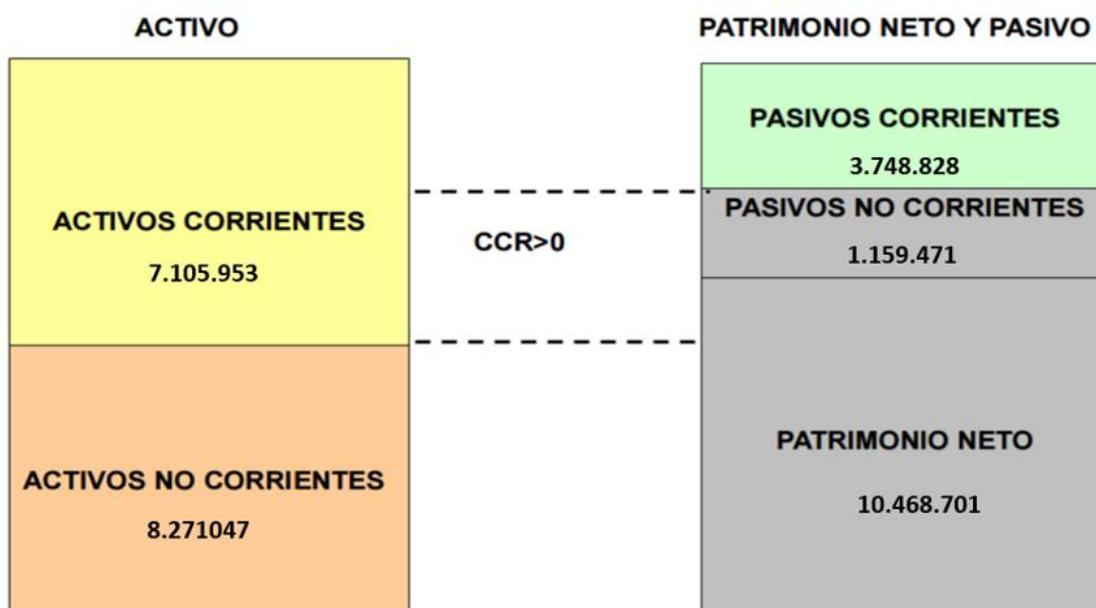
En el año 2014 aprovechando la expansión del canal de venta online y la gran acogida en Asia del grupo, lanza su tienda oficial en Tmall (Tmall es, además, el principal portal de ventas online en el sector de la moda en China,), la mayor plataforma de venta online del país, perteneciente al gigante de comercio electrónico Alibaba, para vender toda su colección de niño, hombre y mujer. El lanzamiento en China parece un movimiento natural dada la vocación internacional de Inditex dentro de su estrategia multicanal.

3.5 Análisis económico-financiero

Comenzaremos con el análisis Patrimonial con la finalidad de estudiar la estructura y la composición del activo (estructura económica) y del pasivo (estructura financiera) y la relación entre las distintas masas patrimoniales.

En la siguiente imagen podemos observar el balance, su estructura depende mucho del tipo de actividad en el que se encuentre la empresa. Tratándose de una empresa comercial como es el caso de Inditex, La estructura del balance se caracteriza por una mayor partida del activo corriente (principalmente existencias y disponible) frente al del inmovilizado, mientras que en el pasivo no suelen tener deudas a largo plazo.

Figura 5: Estructura Del Balance Inditex.



Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales inditex

En el caso Inditex podemos observar que el capital circulante del grupo (diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente) es positivo. Por lo que podemos deducir que los recursos financieros a largo plazo (patrimonio neto y pasivo no corriente) están financiando la totalidad del activo no corriente y una parte del corriente. El grupo demuestra que se encuentra en una situación de estabilidad financiera, teniendo suficiente liquidez a corto plazo para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Con el análisis vertical podemos detectar que el activo total de Inditex ha seguido una evolución ascendente, desde los 12.890.316 miles de euros del año 2012 hasta los 15.377.000 millones del 2014 (25% con respecto a hace 2 años). Si profundizamos dentro del balance observamos que este aumento se ha producido principalmente por el incremento del inmovilizado material, que se ve relacionada con la estrategia comercial de Inditex de aumentar el número de tiendas.

Gracias al análisis vertical observamos que, en la estructura del activo, Inditex mantiene un equilibrio entre el activo corriente y el activo no corriente. Durante el año 2012 el activo corriente representaba un 52% del total del activo, mientras que en el año 2014 un 46%. Por lo que el activo no corriente supera en este último año en 1.165.094 miles de euros al activo corriente. Como podemos ver representado en la presente tabla, esta diferencia se debe principalmente a una disminución del efectivo y un aumento considerable en el inmovilizado material, por lo que está en consonancia con la estrategia comercial, puesto que como ya comentamos con anterioridad, Inditex se encuentra en un periodo de expansión económica.

Tabla 2: Ratios verticales y horizontales Activo Inditex

	2014	%V	2013	%V	2012	%V	%H
ACTIVOS NO CORRIENTES	8.271.047	53,79%	6.991.300	51%	6.198.166	48,08%	25,06%
Derechos sobre locales arrendados	531.115	3,45%	508.919	3,70%	487.474	3,78%	8,22%
Otros activos intangibles	152.995	0,99%	133.363	0,97%	125.326	0,97%	18,08%
Fondo de comercio	197.901	1,29%	203.458	1,48%	207.089	1,61%	-4,64%
Inmovilizado material	6.040.573	39,28%	5.137.581	37,35%	4.662.407	36,17%	22,82%
Propiedades de inversión	81.490	0,53%	82.809	0,60%	82.567	0,64%	-1,32%
Inversiones financieras	151.253	0,98%	20.634	0,15%	3.992	0,03%	97,36%
Otros activos no corrientes	472.146	3,07%	374.871	2,73%	246.757	1,91%	47,74%
Activos por impuestos diferidos	643.574	4,19%	529.664	3,85%	382.554	2,97%	40,56%
ACTIVOS CORRIENTES	7.105.953	46,21%	6.764.961	49%	6.692.150	52%	5,82%
Existencias	1.859.516	12,09%	1.676.879	12,19%	1.581.297	12,27%	14,96%
Deudores	861.811	5,60%	815.227	5,93%	847.608	6,58%	1,65%
Activos por impuestos sobre Beneficios corriente	68.284	0,44%	95.637	0,70%	58.936	0,46%	13,69%
Inversiones Financieras Temporales	222.259	1,45%	212.890	1,55%	260.632	2,02%	-17,26%
Otros activos financieros	168.947	1,10%	13.022	0,09%	7.831	0,06%	95,36%
Otros activos corrientes	127.207	0,83%	104.580	0,76%	92.928	0,72%	26,95%
Efectivo y equivalentes	3.797.930	24,70%	3.846.726	27,96%	3.842.918	29,81%	-1,18%
TOTAL ACTIVO	15.377.000	100%	13.756.261	100%	12.890.316	100%	16,17%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales (cifra en miles de euros)

En cuanto a la forma de financiación, como podemos observar en la siguiente tabla, el grupo se distribuye aproximadamente un 68% con financiación propia y 32% con financiación ajena. Hay una escasa deuda financiera, debido a que la

estrategia financiera del grupo consiste en autofinanciarse, puesto que cuenta con un gran capital social y no posee una cuantía importante de deudas y la composición de patrimonio neto y su pasivo apenas ha variado. Dentro del pasivo, podemos apreciar que Inditex se endeuda muy poco con entidades de crédito, y lo hace más a corto plazo, siendo acreedores el epígrafe más importante, el cual, se compone mayoritariamente de la partida de acreedores comerciales.

Tabla 3: Ratios verticales y horizontales del pasivo y patrimonio neto Inditex

PATRIMONIO NETO	10.468.701	68,08%	9.278.363	67,45%	8.481.861	65,80%	18,98%
Patrimonio neto atribuido a la dominante	10.430.655	67,83%	9.246.244	67,21%	8.445.936	65,52%	19,03%
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios	38.046	0,25%	32.119	0,23%	35.925	0,28%	5,57%
PASIVOS NO CORRIENTES	1.169.471	7,54%	1.015.605	7,38%	923.391	7,16%	20,36%
Provisiones	200.611	1,30%	147.768	1,07%	144.331	1,12%	28,05%
Otros pasivos a largo plazo	715.771	4,65%	648.414	4,71%	583.100	4,52%	18,54%
Deuda financiera	2.265	0,01%	2.133	0,02%	4.306	0,03%	-90,11%
Pasivos por impuestos diferidos	240.825	1,57%	217.291	1,58%	191.654	1,49%	20,42%
PASIVOS CORRIENTES	3.748.828	24,38%	3.462.293	25,17%	3.485.064	27,04%	7,04%
Deuda financiera	7.823	0,05%	2.521	0,02%	2.437	0,02%	68,85%
Otros pasivos financieros	83.222	0,54%	38.339	0,28%	73.918	0,57%	11,18%
Pasivos por impuestos sobre Beneficios corriente	149.905	0,97%	88.981	0,65%	165.428	1,28%	-10,36%
Acreedores	3.507.878	22,81%	3.332.451	24,22%	3.243.281	25,16%	7,54%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	15.377.000	100,00%	13.756.261	100,00%	12.890.316	100,00%	16,17%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales (cifra en miles de euros)

Dentro la cuenta de resultados de Inditex, podemos apreciar que tanto los ingresos por ventas como los costes de venta han aumentado año tras año, pero a un ritmo parecido, por lo que el margen bruto se ha mantenido estable en torno al 59%. A pesar de las crisis económicas, Inditex no solo ha sido capaz de superar los beneficios de los años anteriores, sino que también ha incrementado el número de inversiones y ha creado nuevas tiendas y con ello, ha generado miles de puestos de trabajo. Eso explicaría el aumento de las amortizaciones y de los gastos de explotación, ya que estos último se componen principalmente por los gastos de personal.

Cabe destacar que los resultados financieros en el año 2013, resultado negativo, es debido a que las diferencias producidas en las divisas con los que opera el Grupo entre el momento en que se registran las transacciones de ingresos o gastos de adquisición de y el momento en que los activos o pasivos se liquidan según los principios contables aplicables.

Tabla 4: Ratios verticales y horizontales de la cuenta de resultados Inditex.

	2014	%V	2013	%V	2012	%V	%H
Ventas	18.116.534	100,00%	16.724.439	100,00%	15.946.143	100,00%	11,98%
Coste de la mercancía	-7.547.637	-41,66%	-6.801.507	-40,67%	-6.416.825	-40,24%	14,98%
MARGEN BRUTO	10.568.897	58,34%	9.922.932	59,33%	9.529.318	59,76%	9,84%
porcentaje	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	-2,57%
Gastos de explotación	-6.457.569	-35,64%	-5.998.264	-35,87%	-5.604.783	-35,15%	13,21%
Otras pérdidas y ganancias netas	-8.256	-0,05%	1.302	0,01%	-11.578	-0,07%	-40,24%
RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)	4.103.073	22,65%	3.925.971	23,47%	3.912.957	24,54%	4,63%
Amortizaciones y depreciaciones	-904.887	-4,99%	-855.090	-5,11%	-796.117	-4,99%	12,02%
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	3.198.186	17,65%	3.070.880	18,36%	3.116.840	19,55%	2,54%
Resultados financieros	14.483	0,08%	-18.182	-0,11%	14.129	0,09%	2,44%
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	3.198.186	17,65%	3.052.698	18,25%	3.130.969	19,63%	2,10%
Impuestos sobre beneficios	-734.643	-4,06%	-671.133	-4,01%	-763.956	-4,79%	-3,99%
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	2510151	13,86%	2381565	14,24%	2367013	14,84%	5,70%
RESULTADO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS MINORITARIOS	9.603	0,05%	4.483	0,03%	6.254	0,04%	34,87%
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE	2.500.548	13,8%	2.377.082	14,21%	2.360.759	14,80%	5,59%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales (cifra en miles de euros).

Ratios de liquidez

Por lo general, Inditex ha mantenido en torno a 1,9 el ratio circulante, lo que se determina que posee 1,9 euros de activo corriente para hacer frente a cada euro de pasivo corriente. Entonces, si mirásemos solo esta ratio, diríamos que la empresa no tiene problemas de pago. Pero esta ratio no debe utilizarse como único indicador de la liquidez de la empresa puesto que tiene numerosas limitaciones y puede conducir a conclusiones erróneas, no tiene en cuenta el grado de liquidez de los activos, ni su capacidad para generar ingresos en el futuro.

Tabla 5: Ratio de liquidez

Ratio liquidez	2.014	2013	2.012
Fondo de maniobra	3.357.125	3.302.668	3.207.086
Ratio de circulante	1,90	1,95	1,92
Prueba de Ácido	1,40	1,47	1,47
Disponibilidad inmediata	1,10	1,11	1,10

En lo que respecta a un indicador más líquido como puede ser el test ácido o disponibilidad inmediata el resultado sigue siendo favorable con un 1,4 y 1,1

respectivamente. Por lo tanto, la empresa no tendrá problemas de pago a corto plazo, solo con su efectivo más líquido puede hacer frente a esas deudas.

Ratio solvencia

A Inditex, por su modelo de negocio y su propia gestión, no le hace falta recurrir a los bancos para financiarse. Y ésta es una de las claves que mejor explican su capacidad en un momento de crisis.

En el caso nivel es de 0,47, el valor óptimo de este ratio se sitúa entre el 0'4 y 0'6, en caso de que fuese inferior de 0'4 puede ocurrir que la empresa tenga un exceso de capitales propios, y en caso de que superase 0'6 indicaría que el volumen de deuda es excesivo. En este caso está en el 0'47, lo que significa que su deuda solo representa el 47% de sus recursos propios.

La disminución en el apalancamiento de Inditex se puede explicar porque su activo se ha incrementado más de un 50% en el período estudiado, mientras que su pasivo ha aumentado, pero en una medida mucho menor.

Ratio rentabilidad

En la rentabilidad para los accionistas (ROE), nos encontramos un decrecimiento a pesar de que los beneficios vayan aumentando. Esto es debido a que los recursos propios aumentan en mayor proporción que el beneficio, situando el ROE en un 24%.

Haciendo el análisis del rendimiento del activo nos encontramos con una rentabilidad económica (ROA) del 16,6% en el año 2014 frente a los 18,5% que llegó a conseguir en el 2012.

Tabla 6: ratios de Rentabilidad

Ratios de rentabilidad	2.014	2013	2.012
ROE(RF)	23,97%	25,71%	27,95%
ROA(RE)	16,62%	17,56%	18,51%
Margen Neto	13,86%	14,24%	14,84%

Margen

Informa sobre el beneficio neto que consigue una empresa por cada unidad monetaria vendida, en el caso de Inditex el margen neto se sitúa en torno al

14% lo que nos indica que, por cada 100 unidades de venta, la ganancia será de unos 14 euros para la compañía española.

Rotación

Analizando los ratios de rotación y los días medios de inventario nos encontramos con una rotación de existencias sobre 4 veces al año, habiéndose mantenido estable durante los 3 años y un número de días medio en inventario alrededor de 90 días.

Tabla 6: rotación de existencias

Rotación existencias	2.014	2013	2.012
Existencias	1859516	1676879	1581297
rotación	4,06	4,06	4,06
días en inventario	89,92	89,98	89,95

PMM pago Acreedores

En lo que respecta al plazo para el pago a los acreedores, Inditex ha ido perdiendo poder de negociación. Podemos observar cómo ha disminuido de 176 días a 165 el pago aplazado, que mientras aumenta su rotación.

Tabla 7: PMM pago acreedores

PMM pago acreedores	2.014	2013	2.012
Acreedores	3.507.878	3332451	3.243.281
Compras	-7.547.637	-6.801.507	-6.416.825
Rotación Acreedores	2,2	2,07	2,07
PMM pago acreedores	165,62	176,36	176,13

una vez ya hemos realizado los correspondientes análisis económico-financiero y estrategia comercial tenemos una visión de conjunto de la estrategia seguida por Inditex durante el periodo 2012-2014.

Principalmente la estrategia destacamos la rapidez en sacar nuevas líneas de moda en cada una de sus formatos comerciales, le proporciona una rotación de stocks muy elevadas por lo que el coste de almacenamiento de las materias primas es bajo, de hecho, esta rapidez es les proporciona cuantiosos ingresos al renovarse las colecciones cada dos semanas en caso de la cadena de Zara.

Pero fundamentalmente la estrategia competitiva en época de crisis viene determinada por la producción descentralizada en países de bajo coste, además de realizar una expansión internacional en Asia y América del Sur lo que le está reportando unos notables beneficios a la compañía. Durante estos años también apuesta por fortalecer su estrategia online y su expansión internacional donde se encuentran las nuevas oportunidades de mercado de la compañía.

La logística es otra de sus claves ya que todos los centros de distribución de las diferentes marcas se encuentran en las proximidades de las fábricas. De cada una de estas plataformas el producto será enviado a las diferentes tiendas, a donde llegará en un plazo máximo de dos días, es decir, just in time para satisfacer al consumidor.

La externalización ya comentada de parte de la producción permite a la empresa un ahorro de costes en la fabricación del producto y costes de personal ya que la empresa cuenta con varias fábricas distribuidas por distintos países. No obstante, esto le ha podido llevar a tener numerosas críticas y escándalos desde distintos sectores de la población y dañando la imagen de la empresa. Ante esto, el grupo ha reaccionado de forma rápida firmando acuerdos para garantizar el cumplimiento de los derechos de los trabajadores, unas instalaciones adecuadas y unas condiciones de trabajo que cumplan con las leyes de cada país, así como de los Derechos Humanos.

Con esta estrategia corporativa de apertura constante de nuevas tiendas por todo el mundo consigue dar salida a la abundante caja con la que dispone, incrementando cada año su inversión en activos fijos que le permiten consolidar su expansión comercial y aumentar progresivamente sus ventas año tras año.

Para finalizar con el trabajo, en el último apartado nos centraremos en el análisis y evolución seguida por la cotización del grupo Inditex para los años 2012 hasta 2014. En ella nos encontraremos si la cotización sigue un paralelismo con las estrategias que ha ido tomando el grupo.

3.6 Análisis bursátil Inditex

El 23 de mayo de 2001, Inditex comenzó su andadura en la Bolsa. Lo hizo a un precio de 14,7 euros. El día de su estreno en el mercado, Inditex ya se anotó una subida del 22,45. Hasta el año 2014 el valor que los inversores le han dado a Inditex se ha multiplicado por siete.

En la siguiente tabla podemos observar como el beneficio que da las acciones de Inditex han pasada de 0,06 euros por euro invertido a 0,2960 céntimos por euro invertido. Este gran aumento se debe a que el grupo ha optado por aumentar el reparte de dividendos para el año 2014, siendo de las empresas del Ibex 35 que más aumentan esta partida.

Tabla 8: ratio de mercado

Ratios de Mercado	2.014	2013	2.012
PER	29,638	6,272	5,567
Rentabilidad por dividendo	10,21%	9,18%	8,30%

Las acciones de Inditex experimentaron una revalorización del 54,7% durante el ejercicio 2012 y La capitalización bursátil se encontraba en 64.328 millones de euros al cierre del ejercicio. Para el año 2014 el grupo ha conseguido llegar a una capitalización bursátil de 81.454 millones de euros al cierre del ejercicio, un crecimiento del 14 % .Pero para más inri, un 789% superior al de su inicio de cotización el 23 de mayo de 2001. Es de destacar que con el periodo de crisis económica por la que ha pasado el grupo, no solo haya conseguido aumentar las ventas gracias a una buena e innovadora estrategia comercial. Sino que además, ha aumentado de forma exponencial tanto su capitalización bursátil, como el valor de sus acciones.

Otro apunta a destacar es el Split realizado en 2014, Inditex toma la decisión de hacer un o split de sus acciones, a 5 acciones nuevas por cada acción original. Esto quiere decir que el grupo divide cada una de sus acciones en 5, reduciendo el valor de mercado que cada nueva acción a un quinto del precio original. Este desdoblamiento de acciones ha sido incorporado de forma retroactiva en las bases de datos financieras Los desdoblamientos o splits de acciones los realizan

empresas con cotizaciones elevadas que quieren hacer que sus acciones parezcan más asequibles.

Comenzando el análisis técnico durante el periodo 2012-2014 por la tendencia primaria podemos observar como Inditex tiene una clara tendencia alcista. Esta tendencia alcista durante prácticamente los 3 años, por lo que como hemos comentado en el párrafo anterior Inditex no solo crece en Ventas y expansión económica, sino que el crecimiento también se ve reflejado en la cotización de la empresa.

Figura 6 : Tendencia primaria



Fuente : prorealtime

Si entramos en más profundidad en la tendencia, observamos que desde el 4/6/2012 sigue una directriz alcista hasta llegar a los 23 euros la acción, el día 28/10/2012. Dicho precio se convierte en una resistencia por precio psicológico que más tarde se arraiga con un segundo rebote, llegando a caer hasta los 19,5 en Marzo de 2013, formándose un posteriormente soporte. Una vez que la cotización llega a este nivel se forma un canal lateral que hace que la tendencia principalmente alcista descanse y no llegue a romper la barrera de los 23 euros por acción hasta el final del año 2014 y volver a retomar con fuerza para los años siguiente una fuerte tendencia alcista.

Figura 7: Tendencia secundaria



Fuente: Prorealtime

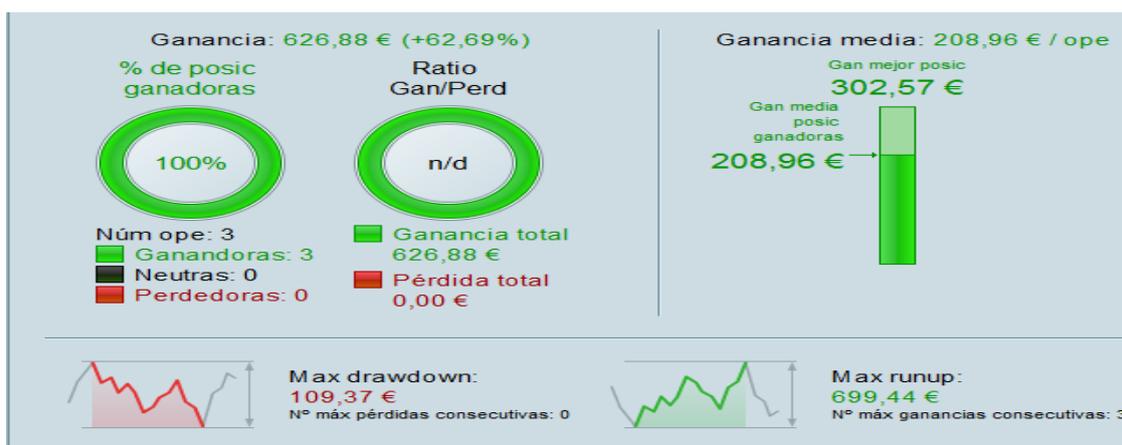
Estrategia inversión en Inditex

Continuando con el análisis bursátil del grupo, presentare una propuesta de estrategia personal. En el cual, gracias a los indicadores mencionados en el marco teórico daremos unas condiciones para la compra de acciones para posteriormente evaluar su efectividad y rendimiento desde el año 2012 hasta la actualidad. Utilizaremos Media Móvil simple 10 sesiones, Media Móvil simple 20 sesiones un MACD y oscilador estocástico para filtrar las entradas.

Hemos programado gracias a Prorealtime unas condiciones de entrada y el momento de salida, que podemos enumerar: 1º Media móvil de 10 sesiones cruce desde abajo a la Media Móvil de 20 días, 2º líneas MACD mayor a “0”, y 3º señal MACD mayor que “0”. Una vez que hemos definido cuando se debe comprar acciones de Inditex, delimitaremos las señales de venta. En este caso venderemos las acciones cuando el MACD se vuelva por encima de “0”, ya que nos indicara que la tendencia alcista está perdiendo fuerza y puede empezar a bajar la cotización. Además, como método de gestión monetaria aplicaremos un Stop loss del 3%.

Los resultados obtenidos para el periodo 2012-2014 con la presente estrategia fue del 62,89% de beneficio por capital invertido. Es decir, con una cuenta de 1000 euros en el año 2012 para el año el año 2014 se conseguiría un montante final de 1626,88 (ya descontadas las comisiones del bróker, en torno a 5 euros por operativa).

Figura 8: Rentabilidad estrategia personal



Fuente: Prorealtime

El número de operaciones que se realizaron fueron 3, y su tiempo medio en el mercado fue de 109 días con las posiciones de compra abiertas. Por lo que se puede detectar que es una estrategia de largo plazo, con pocas entradas, pero seguras.

En el siguiente gráfico se puede observar el momento de entrada (línea vertical) y su momento de salida (elipse roja). Toda esta configuración ha sido automática a través de programación, por lo que se puede robotizar y que se lancen las operaciones de compra de forma automática para el futuro .

Figura 9: gráfica de la estrategia



Fuente : prorealtime

Conclusión

Como conclusión final del trabajo podemos decir es una máquina de crear valor. En lo que respecta al consumidor ofrece un producto de calidad a un precio asequible, adaptando la estrategia en cada país según las necesidades de los consumidores, como es el caso de España en donde ha apostado por una estrategia de bajos precios, incluyendo más promociones en las principales tiendas de distribución, además de apostar cada año más en Lefties, su marca de venta lowcost .

Dentro de la estrategia comercial destaca su poder de negociación con proveedores y clientes, su periodo medio de pago se encuentra en más de 160 días y cobra a sus clientes menos de 40 días. Esto le permite tener disponibilidad inmediata del dinero y reinvertirlo para seguir creciendo

Otro de los factores que destacan a Inditex es su estructura logística perfectamente coordinada que permite llevar a cabo el sistema Just in Time, facilitando la rápida distribución a sus tiendas y la adaptación a las nuevas tendencias de cada establecimiento en concreto. Esto diferencia al resto de competidores que lanzan campañas de temporada quitándoles margen de reacción ante posibles cambios en el clima y las tendencias, mientras que el grupo renueva constantemente sus colecciones.

En el apartado financiero Inditex genera tanta liquidez que se autofinancia y no posee prácticamente deudas financieras. Además, con las ratios de solvencia hemos podido comprobar que es totalmente solvente y ofrece garantías de que será capaces de pagar sus deudas en el medio y largo plazo.

La fuerte apuesta del Grupo Inditex por la inversión durante estos 3 años, tanto en el área logística como en la expansión y renovación de su superficie comercial hace que se vea reflejado un fuerte crecimiento que los inversores luego plasman en la compra de acciones, donde se puede ver como no ha parado de crecer el precio de las acciones.

Bibliografía

[-http://www.abc.es/20110616/estilo-moda/abci-inditex-tiendas-online--201106161634.html](http://www.abc.es/20110616/estilo-moda/abci-inditex-tiendas-online--201106161634.html).

<http:// analisis-del-entorno-de-espana.webnode.es/ analisis-especifico/>

http://cincodias.com/cincodias/2012/04/04/empresas/1333546785_850215.html

http://diarium.usal.es/mario_9911/2013/11/09/ analisis-interno-de-la-empresa-inditex/

http://economia.elpais.com/economia/2015/03/19/actualidad/1426793205_781373.html

http://economia.elpais.com/economia/2014/03/19/actualidad/1395221153_187323.html

http://www.economiadigital.es/gles/notices/2013/03/inditex_lider_en_liquidez_4.000_millones_en_caja_y_sin_apenas_deuda_29276.php

http://economia.elpais.com/economia/2013/11/12/actualidad/1384289486_822043.html

<http://www.een.edu/blog/inditex-y-su-acertada-estrategia-empresarial.html>

-Guerras Martín, Luis; Navas López, José Emilio (2007): *La dirección estratégica de la empresa: Teoría y aplicaciones*, Aranzadi S.A, Navarra, 4º Edición.

-Kotler, P. (2000): *La dirección de Marketing*, Prentice Hall, México, 2º edición.

-Martín Armario, E (1993): *Marketing*, Ariel Economía, Barcelona.

-Inditex (2012): Memoria anual Inditex 2012, disponible en

http://static.inditex.com/annual_report/es/Nuestronegocio/Repasoalano2012.html

- Inditex (2013): Memoria anual Inditex 2013, disponible en http://static.inditex.com/annual_report_2013/repaso-del-ejercicio/
- Inditex (2014): Memoria anual Inditex 2014, disponible en http://static.inditex.com/annual_report_2014/
- Santesmases Mestre, M.(2004):*Marketing: Conceptos y estrategia*, Pirámide, Madrid, 51 Edición.
- Vázquez, R; Trespalacios, J (1997): *Distribución comercial: Estrategias de fabricantes y detallistas*, Editorial Civitas, Madrid, 1º Edición.
- Vázquez, R; Trespalacios, J; Rodríguez, I (2005): *Marketing: Estrategias y aplicaciones sectoriales*, Aranzadi S.A, Navarra, 4º Edición
- Vázquez, R; Trespalacios, J (2006): *Estrategias de distribución comercial: Diseño del canal de distribución y relación entre fabricantes y detallistas*, Thomson Editores Spain, Madrid.
- Ventura, J (2008): Análisis estratégico de la empresa, Learning Paraninfo, Madrid.
- <http://www.modaes.es/empresa/20140324/inditex-bate-en-su-peor-ano-a-hm-y-gap-en-ventas-comparables.html>
- https://www.inditex.com/documents/10279/225503/inditex_espanol_low.pdf/7d363858-0be5-45ec-90a1-fc1aa6bad2f6
- <http://www.laopinioncoruna.es/economia/2010/06/13/secreto-exito-inditex/393189.html>
- <http://www.libremercado.com/2016-10-31/el-sector-textil-con-inditex-al-frente-es-el-que-genera-mas-riqueza-en-espana-1276585712/>