



universidad
de León
Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad de León

Grado en Administración y Dirección de Empresas
Curso 2013/2014

**ADOLFO DOMÍNGUEZ, ANÁLISIS Y DIAGNÓSTICO
2008-2013**

**ADOLFO DOMÍNGUEZ, ANALYSIS AND DIAGNOSIS
2008-2013**

Realizado por la alumna D^a Cristina Garrido Rodríguez

Tutelado por el Profesor Dr. D. Francisco Javier Robles González

León, Julio 2014

VISTO BUENO DEL TUTOR DEL TRABAJO FIN DE GRADO

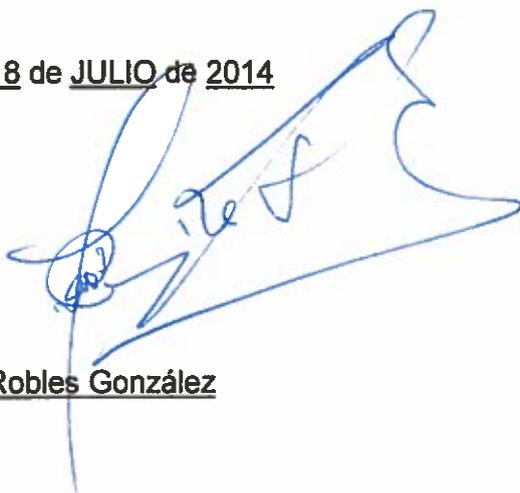
El Profesor D. FRANCISCO JAVIER ROBLES GONZÁLEZ, en su calidad de Tutor¹ del Trabajo Fin de Grado titulado "ADOLFO DOMÍNGUEZ, ANÁLISIS Y DIAGNÓSTICO 2008-2013"

realizado por D^a. CRISTINA GARRIDO RODRÍGUEZ en el Grado Universitario en Administración y Dirección de Empresas, informa favorablemente el mismo, dado que reúne las condiciones necesarias para su defensa.

Lo que firmo, para dar cumplimiento al art. 12.3 del R.D. 1393/2007, de 29 de octubre.

En León, a 8 de JULIO de 2014

VºBº



Fdo: Fco. Javier Robles González

¹ Si el Trabajo está dirigido por más de un Tutor tienen que constar los datos de cada uno y han de firmar todos ellos.

RESUMEN

El objetivo de este proyecto es el estudio de la empresa *Adolfo Domínguez* en el período comprendido entre los años 2008-2013. Para ello, se ha realizado un análisis externo del entorno, un análisis interno de la empresa y el diagnóstico económico-financiero de la misma.

En dicho análisis hemos realizado una comparación con los principales indicadores económico-financieros de INDITEX, empresa líder del sector.

PALABRAS CLAVE

Adolfo Domínguez, análisis, diagnóstico, estrategia, rentabilidad, ratio.

ABSTRACT

The objective of this project is to study the company Adolfo Dominguez in the period between 2008-2013. To do this, we have made an external environmental analysis, internal analysis of the company and the economic-financial assessment of it.

In this analysis we have made a comparison with the main economic and financial indicators of INDITEX, the industry leader.

KEYWORDS

Adolfo Domínguez, analysis, diagnosis, strategy, profitability, ratio.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	7
2. OBJETO DEL TRABAJO	8
3. METODOLOGÍA UTILIZADA	9
4. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA OBJETO DE ESTUDIO	10
4.1. BREVE HISTORIA DE LA EMPRESA	10
4.2. OBJETIVOS DE LA EMPRESA Y ESTRATEGIAS	12
4.3. ANÁLISIS EXTERNO	14
4.3.1. Análisis del entorno general	14
4.3.1.1. Factores político-legales	14
4.3.1.2. Factores económicos	15
4.3.1.3. Factores sociales	16
4.3.1.4. Factores tecnológicos	16
4.3.2. Análisis del entorno específico	17
4.3.2.1. Análisis de la industria textil y posición de AD en la misma	17
4.3.2.2. Análisis de las 5 fuerzas de Porter	18
4.3.2.2.1. Rivalidad en la industria	19
4.3.2.2.2. Poder negociador de los proveedores	20
4.3.2.2.3. Poder negociador de los clientes	20
4.3.2.2.4. Amenaza de nuevos competidores	20
4.3.2.2.5. Amenaza de productos sustitutivos	20
4.4. ANÁLISIS INTERNO	21
4.4.1. Análisis de recursos y capacidades	21
4.4.2. Análisis DAFO	23
4.4.2.1. Debilidades	23
4.4.2.2. Amenazas	24
4.4.2.3. Fortalezas	24
4.4.2.4. Oportunidades	25

4.4.3. Factores de riesgo	25
4.4.3.1. Riesgo de crédito	26
4.4.3.2. Riesgo de tipo de interés	27
4.4.3.3. Riesgo de liquidez y de crédito	27
4.4.3.4. Riesgo de cambio	27
4.4.4. Cuadro de mando de gestión y mapa estratégico	28
5. DIAGNÓSTICO ECONÓMICO-FINANCIERO DE LA EMPRESA	33
5.1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES	35
5.1.1. Cuenta de Resultados	35
5.1.2. Balance de Situación	37
5.2. ANÁLISIS POR RATIOS	40
5.2.1. Ratios de Liquidez	40
5.2.2. Ratios de Actividad	43
5.2.3. Ratios de Estructura	46
5.2.4. Ratios de Rentabilidad	49
5.3. EL POSICIONAMIENTO ECONÓMICO-FINANCIERO	52
6. CONCLUSIONES	55
7. BIBLIOGRAFÍA	57
ANEXOS	59

ÍNDICE DE TABLAS Y FIGURAS

FIGURA 4.1. FACTORES POLÍTICO-LEGALES	15
FIGURA 4.2. FACTORES ECONÓMICOS	16
FIGURA 4.3. FACTORES SOCIALES	16
FIGURA 4.4. FACTORES TECNOLÓGICOS	17
FIGURA 4.5. EL MODELO DE LAS CINCO FUERZAS	18
FIGURA 4.6. CLASIFICACIÓN DE LOS RECURSOS DE LA EMPRESA	21
FIGURA 4.7. MATRIZ DAFO	23
FIGURA 4.8. RIESGOS ECONÓMICO-FINANCIEROS	26
FIGURA 4.9. MAPA ESTRATÉGICO	29
FIGURA 4.10. DESARROLLO MAPA ESTRATÉGICO	32
FIGURA 5.1. ANÁLISIS DEL RESULTADO	33
TABLA 5.1. CUENTA DE RESULTADOS RESUMIDA AD 2009-2013	35
TABLA 5.2. CUENTA DE RESULTADOS RESUMIDA EN % SOBRE VENTAS AD 2009-2013	36
TABLA 5.3. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO EN % AD 2009-2013	38
FIGURA 5.2. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO AD 2009-2013	38
FIGURA 5.3. EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO AD 2009-2013	39
TABLA 5.4. RATIO LIQUIDEZ GENERAL AD 2008-2012	40
TABLA 5.5. RATIO LIQUIDEZ GENERAL INDITEX 2008-2012	40
TABLA 5.6. RATIO TEST ÁCIDO AD 2008-2012	41
TABLA 5.7. RATIO TEST ÁCIDO INDITEX 2008-2012	41
TABLA 5.8. RATIO DISPONIBILIDAD AD 2008-2012	42
TABLA 5.9. RATIO DISPONIBILIDAD INDITEX 2008-2012	42
FIGURA 5.4. RATIO LIQUIDEZ AD-INDITEX	43
FIGURA 5.5. EL CICLO DE EXPLOTACIÓN DE LA EMPRESA	44

¹ Las figuras y tablas sin referencia bibliográfica son de elaboración propia.

TABLA 5.10. RATIO PMC AD 2008-2012	44
TABLA 5.11. RATIO PMC INDITEX 2008-2012	44
TABLA 5.12. RATIO PMP AD 2008-2012	45
TABLA 5.13. RATIO PMP INDITEX 2008-2012	45
FIGURA 5.6. RATIOS ACTIVIDAD AD-INDITEX	46
TABLA 5.14. RATIO ENDEUDAMIENTO AD 2008-2012	47
TABLA 5.15. RATIO ENDEUDAMIENTO INDITEX 2008-2012	47
TABLA 5.16. RATIO EXIGIBILIDAD AD 2008-2012	47
TABLA 5.17. RATIO EXIGIBILIDAD INDITEX 2008-2012	48
FIGURA 5.7. RATIOS ESTRUCTURA AD-INDITEX	48
TABLA 5.18. RATIO ROI AD 2008-2012	49
TABLA 5.19. RATIO ROI INDITEX 2008-2012	50
TABLA 5.20. RATIO ROE AD 2008-2012	51
TABLA 5.21. RATIO ROE INDITEX 2008-2012	51
FIGURA 5.8. ROI-ROE AD-INDITEX	51
FIGURA 5.9. EL POSICIONAMIENTO ECONÓMICO-FINANCIERO	52
FIGURA 5.10. POSICIONAMIENTO AD 2008-2012	53

1. INTRODUCCIÓN

Para la realización de este trabajo hemos elegido una empresa española de gran prestigio internacional dentro del sector textil cuya trayectoria en los años precedentes a la crisis fue impecable.

Adolfo Domínguez se ha hecho a sí mismo. Heredó la sastrería montada por su abuelo y la convirtió en una firma muy reconocida gracias a características tales como la elegancia, la calidad, la innovación y la sostenibilidad.

Ha sido pionero en casi todo dentro del mundo de la moda:

-Su eslogan “*La arruga es bella*” rompió con los cánones establecidos hasta el momento y supuso un punto de inflexión en las campañas publicitarias.

-También fue el primero en utilizar tejidos ecológicos.

-En 1990 se convierte en la primera empresa de moda en salir a bolsa.

-Fue el primer diseñador español en lanzar una colección de perfumes con su propio nombre...

Centraremos nuestro estudio en dos períodos concretos:

- a) Por un lado, el período comprendido entre los años 2008-2012, en el que la empresa se ha visto fuertemente golpeada por la crisis económica mundial y de consumo española.
- b) Y por otro, el último ejercicio, 2013, donde se han adoptado una serie de medidas con el fin de mejorar su situación económico-financiera.

2. OBJETO DEL TRABAJO

El objeto de este trabajo consiste en el estudio, tanto interno como externo, de la empresa Adolfo Domínguez.

Para ello, hemos estructurado el trabajo en dos partes:

- a) Una primera parte más teórica donde se abordan temas tales como:
 - i. Historia y delimitación de los objetivos estratégicos.
 - ii. Análisis del entorno general y específico.
 - iii. Análisis interno de la empresa; recursos.
 - iv. Factores de riesgo a los que ha hecho frente la empresa.
 - v. Delimitación del cuadro de mando de gestión y ejemplo de mapa estratégico.
- b) La segunda parte de nuestro trabajo se va a centrar en el análisis de los estados contables a través de :
 - i. Análisis de las cuentas anuales.
 - ii. Cálculo de los principales ratios y comparación con los obtenidos por el grupo INDITEX en el mismo periodo.
 - iii. Posición económico-financiera en que se encuentra la empresa.

3. METODOLOGÍA UTILIZADA

La metodología empleada ha sido la siguiente:

- Para realizar el análisis externo:
 - El estudio del entorno general a través del PEST.
 - El estudio del entorno específico por medio del modelo de las cinco fuerzas de Porter.
- Para el análisis interno se ha empleado el Análisis DAFO, como resumen de todo el análisis, tanto interno como externo.
- Para la implantación de las estrategias nos hemos basado en el mapa estratégico.
- El análisis económico financiero lo hemos centrado en dos partes, por un lado, el estudio del balance y la cuenta de resultados de Adolfo Domínguez del período 2009-2013 y, por el otro, el análisis de ratios en comparación con los de INDITEX para el período 2008-2012, de la siguiente forma:
 - Hemos analizado la cuenta de resultados en valores absolutos y en porcentaje de variación para el período 2009-2013, y en porcentaje sobre las ventas para todos los años de estudio.
 - Hemos comentado los balances de situación en porcentajes sobre el total del activo/pasivo, para ver el impacto de cada partida.
 - Por lo que respecta a los ratios, hemos de señalar que se han calculado los nueve que, a nuestro modo de ver, nos parecen más relevantes.
 - Por último, hemos representado la posición económico-financiera de la empresa a través de dos de los ratios anteriores, que expresan, por un lado, la situación económica, ratio de rentabilidad, y, por otro, la situación financiera, ratio de liquidez general, para diagnosticar cómo se encuentra la empresa.

4. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA OBJETO DE ESTUDIO

4.1. BREVE HISTORIA DE LA EMPRESA

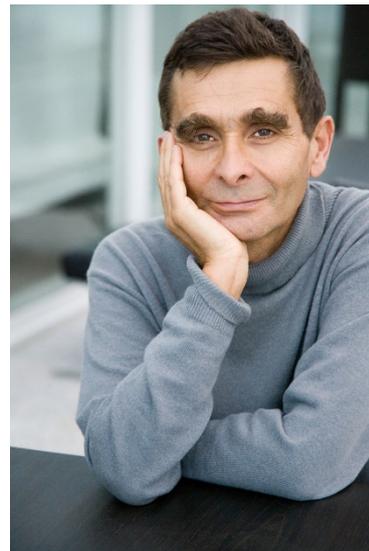
Adolfo Domínguez se funda en 1973 en un pequeño taller de sastrería en Orense.

En los 80 surge el eslogan “*La arruga es bella*”, la frase más famosa de la moda española: “quise que mi ropa fuese como una segunda piel. En cada rostro está escrita la historia más secreta de cada ser humano” (palabras de su creador).

Otro punto de inflexión importante en la trayectoria de la empresa fue cuando a mediados de los 80, su ropa vistió a los protagonistas de la serie *Corrupción en Miami*. Los productores de la serie, a raíz de un desfile en París, se interesaron por el vestuario para romper los esquemas de la tradicional manera de vestir de los detectives de la época, pasaron de la gabardina y el sombrero al traje de lino con camiseta.

Durante la década posterior, la firma se diversificó e internacionalizó. A finales de los 90 la empresa comienza a cotizar en bolsa y se convierte en el primer diseñador español en poseer una gama completa de perfumes con su nombre.

En la última década, lo más destacable ha sido su expansión creciente por América Latina y la apertura de varias tiendas en Oriente Próximo, sin olvidar algunos de los premios más importantes dentro del mundo de la moda, como el *Lifetime Achievement in Fashion*, homenaje por toda una vida dedicado a la moda, o el *Premio de la FIMI*, Feria Internacional de Moda Infantil en Valencia, a la mejor colección estival, entre otros². Recientemente, le ha sido concedido el *Premio Nacional de Moda*, en la categoría de “*Mejor Trayectoria*”.



² Para un resumen de la actividad de la empresa, en forma de anuario, véase el Anexo.

En la actualidad, la empresa cuenta con diferentes líneas de negocio:

- *Colecciones para hombre y mujer.*
- *Accesorios de moda, zapatos, bisutería y bolsos para hombre y mujer.*
- *Joyas hechas a mano.*
- *Colección para mujeres de la talla 44 a la 58.*
- *Línea joven para chico y chica.*
- *Colección para niños y niñas de 3 a 16 años.*
- *Colección de muebles y artículos de decoración.*
- *Colección para mascotas*

Por lo que respecta a sus tiendas, la localización, tanto de las propias como de las franquicias, suele ser privilegiada dentro de las principales ciudades y viene precedida por un estudio de la demanda potencial del producto y la estimación de ventas. Todas las tiendas se encuentran conectadas a la red central de Orense para conocer en tiempo real todas las ventas de cada colección.

A nivel internacional, Adolfo Domínguez se encuentra presente en 20 países y cuenta con un extensa red comercial de más de 700 tiendas, de las cuales aproximadamente 500 son propias y 200 franquicias.



4.2. OBJETIVOS DE LA EMPRESA Y ESTRATEGIAS

Como objetivo primordial, y después de varios ejercicios en números rojos, Adolfo Domínguez busca reestructurar su negocio y darle un impulso.

Ese impulso lo quiere conseguir a través de las siguientes estrategias:

- ✓ Expansión internacional
- ✓ Racionalización de costes
- ✓ Viabilidad de los puntos de venta
- ✓ Crecimiento del comercio *online*
- ✓ Productos y promociones

-Expansión internacional

La empresa desarrolla su estrategia de crecimiento a través de tres mercados clave: Asia, Latinoamérica y Oriente Medio.

Durante el último año y medio, y para esquivar la crisis de consumo que atraviesa España, ha inaugurado establecimientos en Singapur, México y Qatar.

-Racionalización de costes

Para conseguir reducir costes, Adolfo Domínguez está echando el cierre a aquellas tiendas que no son rentables. La mayoría de los puntos de venta de que ha prescindido han sido tiendas propias y, además, en España y Portugal.

Otra medida tomada por la dirección de la empresa fue la reducción de los sueldos a sus empleados y a los miembros del Consejo de Administración. La reducción del salario de estos últimos supuso un 12% menos respecto al año anterior. Por el contrario, la reducción salarial planteada a los empleados no fue llevada a cabo por las dificultades en su implantación y para poder retener el talento dentro de la sociedad.

Con la estrategia de reducción de la red comercial y reducción de gastos operativos, la empresa ha mejorado en 3,4% su margen bruto con respecto a 2012.

-Viabilidad de los puntos de venta

Para reducir sus costes, Adolfo Domínguez ha echado el cierre a aquellas tiendas que no fueran rentables, pasando a tener 435 puntos de venta a 31 de Mayo de 2013.

La empresa ha decidido reducir su red de tiendas propias para priorizar la apertura de franquicias. Éstas permiten reducir costes, sin embargo, pierde control sobre la información y la capacidad de dar respuesta rápida a los cambios.

Lo que sí han aumentado son los *corners* en El Corte Inglés, que suman ya 232. Este modelo de venta resulta muy rentable ya que la inversión en los mismos es muy limitada.

-Crecimiento del comercio *online*

En 2007, Adolfo Domínguez inaugura su tienda *online*, (www.adolfodominguez.com), en España y Portugal.

En 2012, amplía esta cobertura hacia 22 países europeos, para seguir con su estrategia de expansión e impulsar el negocio de *e-commerce*.

Desde el 2011, la tienda *online* se ha situado en el primer punto de venta, gracias a políticas de envío y devolución gratuitos, de recogida en tienda, de envolver para regalo con “ticket regalo”...

Las líneas que comercializa a través de esta plataforma son las colecciones de hombre, mujer, niños, línea joven “U”, “AD+” y los perfumes.

-Productos y promociones

Dadas las circunstancias de la crisis de consumo en España, la empresa ha optado por hacer promociones y descuentos fuera de temporada de rebajas. De esta manera se pretende incrementar las ventas en los meses de inicio de temporada.

4.3. ANÁLISIS EXTERNO

4.3.1. Análisis del entorno general

“El objetivo del análisis del entorno general es identificar los factores, que desde la perspectiva del sistema económico y social general, afectan a la actuación de la empresa. Este marco genérico determina la prosperidad y el bienestar de la economía, lo que puede afectar al potencial de rentabilidad de la empresa” (Navas y Guerras, 2002:115).

Dada la importancia de los factores para la rentabilidad de la empresa, a continuación vamos a agrupar estos factores en torno a cuatro dimensiones: político-legal, socio-cultural, económica y tecnológica (Bueno, 1996).

4.3.1.1. Factores político-legales

Están integrados por factores administrativos, legales y reguladores dentro de los cuales la empresa debe operar. Más concretamente, normativa laboral, de defensa de la competencia, política impositiva, legislación medioambiental, responsabilidad social corporativa...

Estos factores pueden ser considerados como restrictivos para las empresas, sobre todo en países con políticas proteccionistas, como es el caso de Italia donde el sector textil está muy regulado o de Argentina, donde la empresa tuvo que abandonar el país por problemas para realizar importaciones.

En algunos casos, también se pueden beneficiar de estos factores a través de las subvenciones, ayudas públicas...

Adolfo Domínguez posee un *Código de Conducta Interno* que abarca una serie de temas como la responsabilidad social, la ética y la gestión medioambiental. Este

código es de aplicación tanto a nivel organizativo (oficinas, fábricas, tiendas...), como a nivel de socios de socios de negocio (proveedores, subcontratistas, franquiciados...).

Los factores político-legales que afectan a la empresa son:

Factores político-legales	Distintas normativas a nivel internacional
	Previsión futura de política arancelaria en el sector textil
	Homogeneización de tallas
	Reforma laboral de 2012
	Políticas gubernamentales

FIGURA 4.1. FACTORES POLÍTICO-LEGALES

4.3.1.2. Factores económicos

Se refieren a la naturaleza y dirección del sistema económico donde opera la empresa. (Navas y otros, 2002).

Dado que la empresa opera a nivel internacional, nos encontramos con distintos factores según opere en un mercado u otro.

La crisis económica mundial, es un factor común, y ha producido una caída considerable dentro de las ventas en el sector.

Un resumen de estos factores es el que se recoge a continuación:

Factores económicos	Caída de las ventas por el descenso del consumo
	Aumento del desempleo
	Reducciones salariales
	Impuestos
	Tipos de interés
	Tipos de cambio
	Distintas economías y tendencias

FIGURA 4.2. FACTORES ECONÓMICOS

4.3.1.3. Factores sociales

Esta dimensión se centra en valores y actitudes, grupos sociales, sindicatos, mercado laboral...

Entre todos ellos destacamos:

Factores sociales	Aumento preocupación imagen y la moda
	Incremento del gasto en ropa
	Incorporación masiva mujer al mercado laboral
	Homogeneización de las tendencias
	Importancia de las redes sociales: Twiter, Facebook...
	Interés por el mundo natural, medio-ambiente, mascotas...
	Fabricación con materias sostenibles y orgánicas

FIGURA 4.3. FACTORES SOCIALES

4.3.1.4. Factores tecnológicos

Son aquellos que hacen referencia al marco científico y tecnológico del sector textil, entre los que cabe destacar:

Factores tecnológicos	Mejora de la logística y distribución
	Crecimiento de <i>e-commerce</i> como canal de venta
	Licencias y patentes
	Compra <i>online</i>
	Ayudas gubernamentales

FIGURA 4.4. FACTORES TECNOLÓGICOS

4.3.2. Análisis del entorno específico

Definimos *industria o sector industrial* como “el conjunto de empresas que desarrollan una misma actividad económica y venden un producto bien definido o una línea de productos afines” (Bueno y Morcillo, 1994:125).

4.3.2.1. Análisis de la industria textil y posición de AD en la misma

Definimos *industria textil* como el sector de la economía que abarca un gran número de actividades tales como la producción de fibras, hilados, telas y productos relacionados con la confección de ropa y vestidos.

Este sector está constantemente evolucionando gracias a los continuos cambios en la economía global. Exige una alta innovación y rápida respuesta a los cambios y la evolución cultural, ya que los consumidores cada vez son más exigentes y la competencia más voraz.

Otra característica del sector es la deslocalización de su producción hacia países con menores costes laborales y regulatorios.

La posición de Adolfo Domínguez en el sector ha sufrido un claro retroceso. Hace treinta años la empresa no tenía competencia, pero en los últimos años y debido al gran número de competidores y a la coyuntura económica, en la que los consumidores, cada vez más, buscan lujo a bajo coste, han hecho que pierda su posicionamiento en el mercado.

4.3.2.2. Análisis de las cinco fuerzas de Porter.

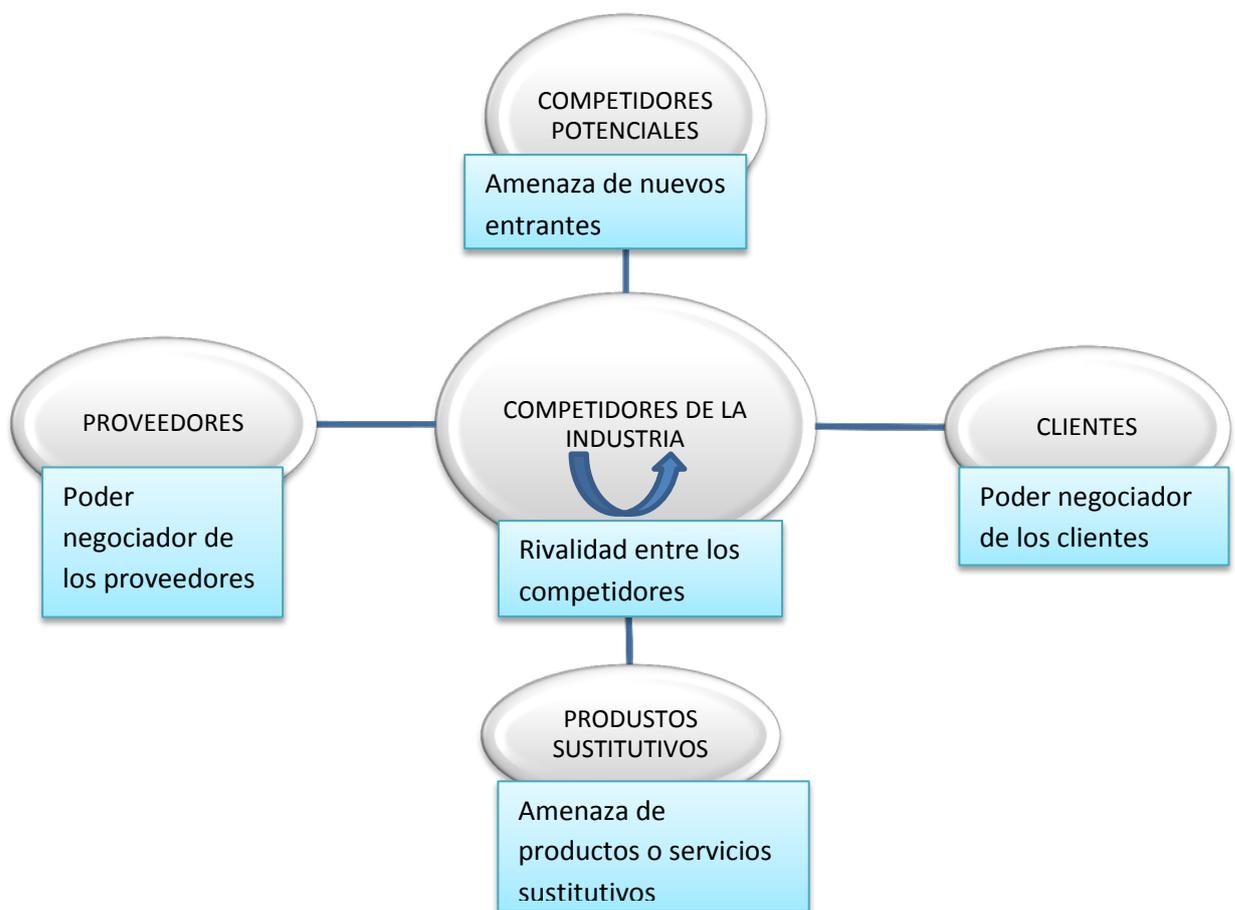


FIGURA 4.5. EL MODELO DE LAS CINCO FUERZAS. FUENTE: PORTER (1982:24)

4.3.2.2.1. Rivalidad en la industria

Esta fuerza se refiere a la competencia existente entre las empresas de la industria y cómo todas ellas intentan aumentar cuota de mercado quitándosela a sus competidores.

Características como las que aparecen a continuación hacen que la rivalidad existente en el sector sea muy alta:

- Se trata de un sector maduro con un ritmo de crecimiento escaso.
- El grado de concentración de la industria es bajo, existen muchos competidores de tamaño similar.
- El grado de diferenciación es inapreciable en cuanto a la calidad percibida, por lo que los clientes se verán influenciados por el precio y la marca.
- Los costes de cambio en que pueden incurrir los clientes son muy reducidos.
- Existe un interés estratégico en el sector.

Como principales competidores de Adolfo Domínguez destacan:

- *Bimba & Lola*, fundada en 2005 por las sobrinas de Adolfo Domínguez. La marca ya cuenta con 161 tiendas en 13 países. Compiten en los mercados de la ropa y complementos de mujer.
- *Sociedad Textil Lonia*, compuesta por las firmas *Purificación García* y *Carolina Herrera* y dirigida por los hermanos de Adolfo Domínguez. Cuenta con un total de 590 tiendas. Ambas marcas compiten con AD en todas las líneas de negocio.
- *Massimo Dutti*, empresa del grupo Inditex, presente en 53 países a través de 669 tiendas. Comercializa líneas de hombre, mujer, niño, complementos y perfumes.
- *Uterqüe*, también pertenece a Inditex y compite sobre todo en la línea de complementos.

4.3.2.2.2. Poder negociador de los proveedores

Los proveedores no suponen ninguna amenaza, ya que Adolfo Domínguez se encuentra integrado verticalmente. En cualquier caso, este grupo o *stakeholders* en la industria textil, tiene muy poco poder de negociación por ser muy numerosos.

4.3.2.2.3. Poder negociador de los clientes

Los clientes, al igual que los proveedores, son muy numerosos y están escasamente concentrados, por lo que uno solo no tiene suficiente influencia en la producción de cualquier empresa. En definitiva, su influencia es escasa y el volumen de compra es poco significativo.

No tienen capacidad para integrarse hacia atrás (*backward integration*), puesto que ellos son los consumidores finales.

4.3.2.2.4. Amenaza de nuevos competidores

La amenaza de nuevos competidores es alta, ya que las barreras de entrada son escasas por:

- Costes bajos de instalación de una nueva tienda.
- No existen medidas gubernamentales de protección a las ya establecidas.
- El capital mínimo necesario es escaso...
- No se requiere experiencia previa y el aprendizaje es rápido.
- No hay amenazas de represalias de las ya establecidas.

4.3.2.2.5. Amenaza de productos sustitutivos

Si se considera que la función de los productos textiles es la de vestir, no existen productos sustitutivos que satisfagan dicha función.

4.4. ANÁLISIS INTERNO

4.4.1. Análisis de recursos y capacidades

A través de este análisis se pretende identificar el potencial de la empresa para establecer ventajas competitivas a través de la valoración de los recursos y habilidades que posee o a los que puede acceder. (Navas y Guerras: 2002).

Comenzaremos por identificar los recursos que posee la empresa para llevar a cabo su estrategia competitiva.

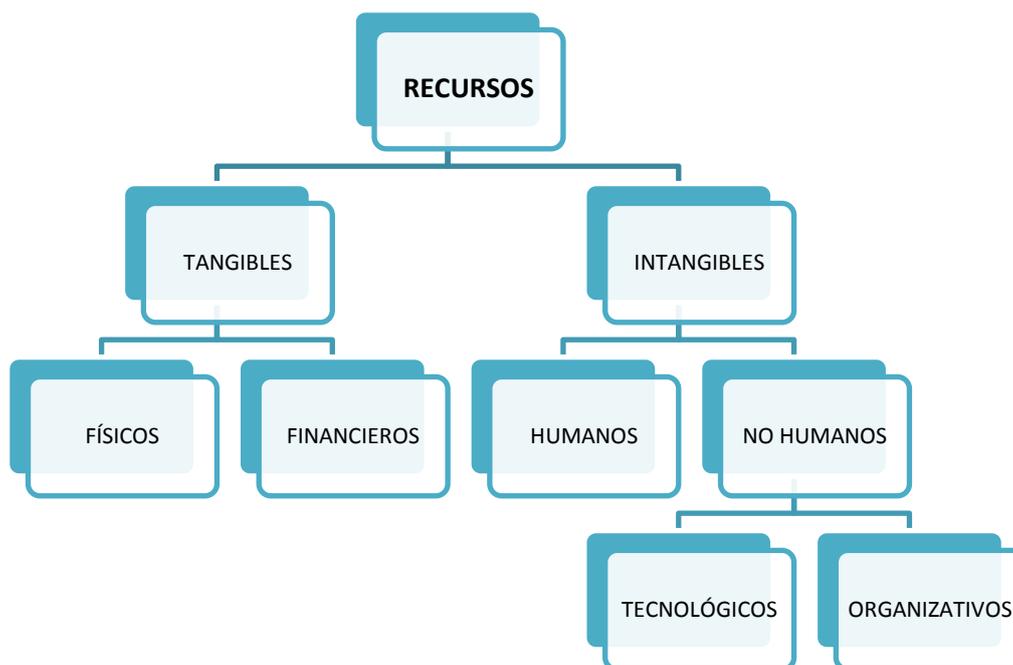


FIGURA 4.6. CLASIFICACIÓN DE LOS RECURSOS DE LA EMPRESA. Fuente: NAVAS Y GUERRAS (2002:187)

Los recursos tangibles son los más fáciles de detectar y evaluar ya que tanto los físicos, maquinarias, instalaciones, vehículos..., como los financieros, dinero, derechos de cobro..., aparecen en el balance de la empresa. Quizás lo más complicado es encontrar la aplicación más eficiente de los mismos.

Los recursos intangibles tienen difícil valoración económica y no todos se encuentran reflejados en los estados contables. Dentro de éstos encontramos los recursos humanos, el saber hacer, la experiencia, la motivación, la lealtad hacia la empresa.... Es el caso de la figura de Adolfo Domínguez Fernández como socio y fundador, su desvinculación provocaría un impacto negativo en la imagen de la compañía, ya que él es la cara visible de la misma y su imagen como diseñador que aporta prestigio, calidad...cualidades que identificamos perfectamente con sus diseños.

Los recursos intangibles no humanos se subdividen en organizativos y tecnológicos. Dentro de los organizativos nos encontramos con:

- Marca comercial
- Prestigio de la empresa
- Reputación
- Diseño propio
- Servicio al cliente

Dentro de los recursos tecnológicos incluimos todos aquellos conocimientos y técnicas que permiten a la empresa fabricar sus productos con cierto grado de ventaja sobre sus competidores. Aquí situaremos el proceso de producción y comercialización de *vertical retailer* que le confiere a la empresa un sistema de información en tiempo real y un proceso productivo más rápido y flexible. Con este proceso, se produce un 60% de la colección antes de la temporada y el otro 40% restante se fabrica sobre la marcha.

Cuando hablamos de capacidades decimos que son las habilidades que posee la empresa para utilizar los recursos eficientemente para obtener el fin deseado.

HALL (1993) dice que las capacidades pueden ser:

- Culturales*, formadas por las actitudes y los valores de las personas.
- Funcionales*, que recogen las gestiones técnicas y de la dirección.

4.4.2. Análisis DAFO

Utilizaremos la matriz DAFO para presentar de forma conjunta las características del entorno, tanto interno como externo, de la empresa.



FIGURA 4.7. MATRIZ DAFO

4.4.2.1. Debilidades

Las principales debilidades con la que se encuentra la empresa son:

- Los clientes de alta costura cada vez son menos.
- El precio adquiere cada vez más relevancia para los consumidores.
- El segmento de población con nivel adquisitivo medio-alto se va reduciendo.
- La empresa está en manos de los accionistas por lo que su fundador no tiene el control sobre la misma y esto puede dar lugar a enfrentamientos sobre las estrategias a seguir.
- La evolución negativa del consumo de los últimos años...

4.4.2.2. Amenazas

Dentro de este apartado podemos encontrar con:

- Es un sector maduro con gran cantidad de competidores que cada vez están más internacionalizados.
- Continuos cambios de los consumidores que siguen las tendencias.
- La expansión hacia otros países se encuentra condicionada por los aspectos culturales y políticos-legales de cada uno de ellos.
- Alto nivel de penetración de productos más asequibles o segundas marcas.
- Marcas que poseen el mismo modelo de *vertical retail* como Zara o Mango.
- Barreras de salida psicológicas. Componente emocional del fundador.

4.4.2.3. Fortalezas

Como aspectos favorables a nivel interno en la empresa nos encontramos con:

- Gran valor de los activos intangibles tales como la marca y la creatividad del diseñador.
- Prestigio y reconocimiento internacional.
- Calidad de los productos que permite conservar una clientela fija y fiel.
- Sistema de producción innovador y en tiempo real.
- Proceso productivo rápido y flexible.
- Colecciones dinámicas.
- Diversificación de los productos, ha pasado de una sola colección masculina, hacia colecciones infantiles, juveniles, de mascotas, decoración, perfumes, cosmética...
- Enfoque de las colecciones hacia el cliente y no hacia los productos.
- Potentes sistemas informáticos.
- Locales céntricos.

- Alianzas con empresas asiáticas, lo que favorece la introducción en el mercado mediante unos canales, fiabilidad y fidelidad ya establecidos.
- Incremento del número de franquicias lo que permite un ahorro de costes.

4.4.2.4. Oportunidades

Por último, las oportunidades que el entorno ofrece son:

- Entradas en nuevos mercados y segmentos gracias a la diversificación de sus productos.
- Potenciar la línea de mujer a través de los desfiles para consolidar el prestigio de la marca y del diseñador.
- Recuperar la confianza del inversor.
- Expansión en mercados como el japonés, que posee un gran potencial, por la cantidad de consumidores potenciales y la baja rivalidad entre los competidores.
- Difusión masiva a través de las redes sociales.

4.4.3. Factores de riesgo

Siguiendo con el apartado de análisis interno de la empresa, vamos a comentar alguno de los riesgos económico-financieros a los que se ha enfrentado la empresa en el último ejercicio. Estos riesgos se fundamentan en:

- El entorno económico que se ha seguido deteriorando en el último ejercicio provocando que el consumo siga sin recuperarse y que las ventas del sector continúen cayendo por sexto año consecutivo. Este descenso acumulado ha supuesto el 30% de las ventas y viene acompañado por una caída de los

márgenes debido a los descuentos y promociones que se han tenido que hacer en temporada.

- El deterioro de las ventas de Adolfo Domínguez, unido al cierre de algunas tiendas, ha supuesto un 5 % respecto al año anterior, unos 6,7 millones de euros.

Con estos antecedentes, la empresa se encuentra sometida a una serie de riesgos económico-financieros, tales como el riesgo de crédito, de tipo de interés, de liquidez y crédito y de cambio.

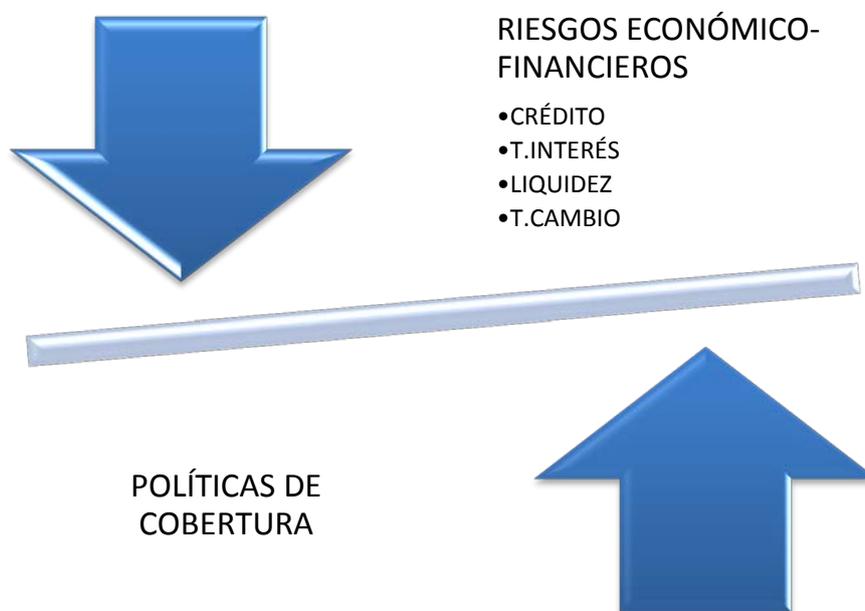


FIGURA 4.8. RIESGOS ECONÓMICO-FINANCIEROS

4.4.3.1. Riesgo de crédito

Se concentra principalmente en los clientes e instituciones financieras, en las que ocasionalmente se producen colocaciones de tesorería. Estas últimas son entidades de elevada solvencia por lo que el riesgo asumido no es significativo.

En cuanto al riesgo atribuible a operaciones comerciales, no existe una concentración importante de los mismos, ya que el saldo del balance se distribuye entre un gran número de clientes.

La política de cobertura adoptada por la empresa es la contratación de un seguro de crédito que garantiza el 85 % del crédito a clientes multimarca. Para el resto, se cuenta con avales o garantías personales.

4.4.3.2. Riesgo de tipo de interés

Casi la totalidad del endeudamiento financiero de la empresa está financiado a tipo de interés variable referenciado al Euribor, y ya que éste se ha comportado de manera estable y en valores relativamente bajos, la empresa no ha tomado ningún tipo de cobertura con respecto a este riesgo.

Con respecto a las inversiones financieras, están colocadas hasta su vencimiento a tipos de mercado.

4.4.3.3. Riesgo de liquidez y de crédito

La empresa dispone de un efectivo, activos líquidos e inversiones financieras a corto plazo por importe de 15,8 millones de euros (a 28 de febrero de 2013), y un fondo de maniobra positivo que asciende a 44,3 millones de euros. También cuenta con líneas de crédito sin disponer en su totalidad.

4.4.3.4. Riesgo de cambio

Este tipo de riesgo afecta fundamentalmente a las operaciones comerciales de compra y venta realizadas en moneda distinta del euro, sobre todo en las compras que se realizan en dólares.

4.4.4. Cuadro de mando de gestión y mapa estratégico

El cuadro de mando es un instrumento que nos permite transformar datos en información estructurada y útil para la toma de decisiones.

Es un sistema de gestión de la estrategia que integra:

- ❖ Planificación/objetivos estratégicos.
- ❖ Planes de acción para su consecución.
- ❖ Indicadores y metas que nos muestran el grado de desempeño alcanzado.

Permite analizar el cumplimiento de la estrategia y focalizar los esfuerzos de toda la organización para alcanzar los objetivos estratégicos definidos por la dirección.

El *Balanced Scorecard* o Cuadro de Mando se materializa a través del Mapa Estratégico, que debe ser construido por el equipo directivo y sirve para:

- ❖ Determinar los principales objetivos y prioridades estratégicas, ordenados de acuerdo a cuatro perspectivas: financiera, de clientes, de procesos y de recursos.
- ❖ Explicar las relaciones causa-efecto entre los objetivos.
- ❖ Alinear al equipo directivo alrededor de la estrategia.
- ❖ Comunicar la estrategia a toda la organización.

A continuación, hemos construido un Mapa Estratégico para medir la actuación de la empresa desde cuatro perspectivas fundamentales.



FIGURA 4.9. MAPA ESTRATÉGICO.

Perspectiva Financiera:

Busca la maximización del beneficio, es decir, incrementar sus resultados. Para conseguirlo la empresa dispone de dos vías:

- ❖ -Crecimiento- incrementando su volumen de negocio a través las ventas.
- ❖ -Rentabilidad- aumentando los márgenes, es decir, mejorando el diferencial entre lo que ingresa y lo que gasta.

Si estos dos aspectos mejoran, el valor de la empresa aumenta y su beneficio también.

Como ya se ha comentado anteriormente, los objetivos de crecimiento y rentabilidad se corresponden con dos de las estrategias de la empresa.

Perspectiva de Clientes:

Lo primero que hacemos es definir la Propuesta de Valor para los clientes. La Imagen/Marca es, sin duda, el atributo más importante de Adolfo Domínguez. A través del mismo se busca la satisfacción de los clientes, que hemos segmentado en dos grupos:

- ❖ Clientes nacionales. El objetivo marcado para este segmento es la fidelización. Este objetivo enlaza directamente con el de rentabilidad, descrito en la perspectiva económica.
- ❖ Clientes internacionales. El objetivo que se persigue es la captación. Esto quiere decir que, si se captan nuevos clientes, las ventas aumentan y por lo tanto se corresponde con el crecimiento.

Perspectiva de Procesos:

Esta perspectiva nos indica cómo vamos a hacer para conseguir los resultados deseados y en qué procesos o actividades debemos centrarnos para conseguir los objetivos marcados.

Hemos destacado los siguientes objetivos de los procesos:

- ❖ Desarrollo de nuevas líneas de negocio. Este objetivo enlaza directamente con el objetivo de la fidelización de clientes. Un ejemplo de ello sería un cliente que entra a comprar una prenda de ropa, además adquiere un complemento y un perfume. Este proceso aporta rentabilidad a la empresa.
- ❖ Exclusividad/excelencia. Se relacionan tanto con la captación como con la fidelización de clientes, ya que estas características aportan y proyectan satisfacción a los clientes actuales y futuros de la empresa. Por tanto, aportan rentabilidad y crecimiento al resultado de la empresa.
- ❖ Franquicias/Corners. Ya se ha comentado, anteriormente, que estos puntos de venta suponen un ahorro en costes. Además de ello, ayudan a la expansión de la compañía captando nuevos clientes, llegando a lugares donde no existía, o fidelizando, añadiendo cercanía y facilidad al

incorporarse dentro de los principales centros comerciales. También ayudan al desarrollo de la rentabilidad y el crecimiento.

- ❖ Política comercial. Desarrollar una buena política comercial es esencial para la captación de nuevos clientes y, por tanto, para el desarrollo de la empresa.

Perspectiva de Recursos:

Los objetivos de esta perspectiva son todos aquellos aspectos de la organización, tecnología, personas... que nos van a garantizar la sostenibilidad del negocio a lo largo del tiempo.

De entre todos los objetivos que existen, hemos destacado los siguientes:

- ❖ Personal cualificado
- ❖ *E-Commerce*
- ❖ Localización de las tiendas
- ❖ Elaboración artesanal, calidad de los tejidos...

Todos ellos, conjuntamente, van a ayudar al desarrollo de los procesos, a la satisfacción del cliente, y como fin último, a lograr la maximización del valor de la empresa.

Para concluir este capítulo, y a modo de ejemplo, seleccionaremos un objetivo de cada perspectiva y señalaremos con qué indicador podemos asociarlo y las iniciativas que se podrían llevar a cabo para tal fin.

MAPA ESTRATÉGICO

OBJETIVO	INDICADOR	INICIATIVAS
Financiera: Rentabilidad-mejora márgenes	<ol style="list-style-type: none"> 1. Costes productos fabricados 2. Rentabilidad económica 	<ul style="list-style-type: none"> ◊Producción Asia ◊Desarrollo red tiendas
Clientes: Captación nuevos clientes	<ol style="list-style-type: none"> 1. N° de pedidos ferias 2. Ventas 3. N° Franquiados 	<ul style="list-style-type: none"> ◊Ferias internacionales ◊Introducción tiendas en centros comerciales ◊Distintas colecciones según mercado
Procesos: Política comercial	<ol style="list-style-type: none"> 1. Impacto en las ventas después publicidad 	<ul style="list-style-type: none"> ◊Descuentos y promociones ◊Campañas publicitarias ◊Cine-televisión
Recursos: E-commerce	<ol style="list-style-type: none"> 1. Volumen de ventas por internet 2. N° visitas web 	<ul style="list-style-type: none"> ◊Ofertas web ◊Gastos de envío gratis

FIGURA 4.10. DESARROLLO MAPA ESTRATÉGICO.

5. DIAGNÓSTICO ECONÓMICO FINANCIERO DE LA EMPRESA

En este epígrafe vamos a recoger y analizar los datos para identificar cuál es la situación económico-financiera de la empresa.

Según recoge en su Nota Técnica *Cómo entender los estados financieros* D. Miguel Valiente Blanco, CESMA 2006.... “¿qué se entiende por resultado empresarial? Y ¿cómo podemos medirlo?

- *El resultado de una empresa constituye una noción compleja, que es producto de multitud de decisiones adoptadas en distintos ámbitos de gestión (comercial, producción, etc.) y, en este sentido, cabría hablar de distintos resultados, todos ellos interrelacionados, pero susceptibles de análisis y valoración separados.*
- *Por lo que se refiere a su medición, y en parte como consecuencia de lo anterior, no disponemos de un instrumento o indicador que resuma el resultado empresarial absoluto. En todo caso, de lo que disponemos es de distintos indicadores, normalmente relativos, para la evaluación de cada clase de resultado por áreas de gestión.”*

Según esto, el resultado empresarial recoge dos grandes áreas, la económico-financiera y la no económico-financiera.



GAP*= Déficit de información por limitaciones de capacidad y de los sistemas de control.

FIGURA 5.1. ANÁLISIS DEL RESULTADO. ADAPTADO VALIENTE: 2006

En este apartado vamos a centrarnos en la información económico-financiera que se recoge en las cuentas anuales desde el año 2008 hasta el 2013, pero no se debe pasar por alto que existe otro tipo de información que también influye en el resultado empresarial. Los estados contables que utilizaremos son:

- ❖ **Balance:** que refleja, a modo resumen, por una parte las inversiones realizadas a corto y largo plazo, es decir, lo que la empresa tiene o activo y, por otro lado, los recursos utilizados para financiarse o lo que debe a sus accionistas o a los que aportan financiación, es decir, proveedores o entidades financieras, lo que conocemos como pasivo y neto patrimonial.

- ❖ **Cuenta de Resultados:** que definimos, de forma muy básica como, los ingresos obtenidos por la empresa menos los gastos generados por la misma en el mismo periodo, para la obtención del resultado, bien positivo, beneficio, o bien negativo, pérdida.

- ❖ **Memoria:** acudiremos a ella para completar los dos estados anteriores.

Con la información que hemos recogido en las cuentas anuales, haremos un análisis de ratios que nos van a ayudar a establecer las siguientes comparaciones:

- **Internas:** Comparación a lo largo de la serie histórica de los ratios para observar cómo ha sido la evolución de los mismos en los últimos cinco años dentro de la empresa.

- **Externas:** Compararemos los ratios de la empresa con los de la empresa líder del sector, INDITEX, en el mismo período para evaluar la situación económico-financiera de Adolfo Domínguez con su entorno competitivo.³

³ Tanto los balances como las cuentas de resultados de Adolfo Domínguez e INDITEX, se pueden consultar en los anexos de este trabajo.

5.1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES

5.1.1. Cuenta de Resultados

Para realizar el análisis de los estados contables hemos tomado los datos de los últimos cinco ejercicios, 2009-2013, y tanto la cuenta de resultados como el balance, lo expresamos en porcentajes para ver el impacto de las distintas partidas.

	2009	2010	2011	2012	2013	%2009-13
Importe neto de la cifra de negocios	166.092.275	151.625.308	143.217.036	134.376.173	127.617.480	-30,15%
Aprovisionamientos	-56.665.044	-52.423.727	-54.071.588	-55.209.219	-64.286.215	11,86%
Otros ingresos de explotación	3.278.742	4.173.997	3.228.665	2.962.812	3.366.521	2,61%
Gastos de personal	-44.760.047	-46.213.836	-47.317.676	-46.405.619	-42.259.194	-5,92%
Otros gastos de explotación	-45.655.063	-39.972.759	-36.510.830	-35.328.602	-32.249.431	-41,57%
Amortización del inmovilizado	-11.534.664	-12.777.747	-13.098.779	-13.234.087	-11.720.752	1,59%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	245.802	279.403	275.260	222.029	189.319	-29,83%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-536.498	-2.276.656	-607.382	2.796.335	-10.576.733	-94,93%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	10.465.503	2.413.983	-4.885.294	-9.820.178	-29.919.005	-134,98%
RESULTADO FINANCIERO	-4.295.000	-2.406.235	-2.097.449	-2.009.697	-3.406.383	26,09%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	6.170.503	7.748	-6.982.743	-11.829.875	-33.325.388	-118,52%
Impuesto sobre beneficios	-1.212.465	-26.941	2.528.364	3.419.028	10.267.128	111,81%
RESULTADO DEL EJERCICIO	4.958.038	-19.193	-4.454.379	-8.410.847	-23.058.260	-121,50%

TABLA 5.1. CUENTA RESULTADOS RESUMIDA AD 2009-2013

Comentarios a la cuenta de resultados:

Para realizar los comentarios, vamos a tomar como referencia el año 2009, ya que es el último año en que la empresa obtuvo beneficios y presentaba una buena situación económica.

Observando las ventas año a año vemos cómo en el período 2009-2013:

- ✓ Las ventas han descendido con 30% en 2013 respecto del 2009.
- ✓ Los aprovisionamientos se han incrementado en casi un 12%.
- ✓ El BAI ha caído un 135 %
- ✓ El Beneficio neto ha caído un 121%

Según los datos anteriores nos llama la atención, y puesto que la empresa lleva cuatro años consecutivos teniendo pérdidas, que los aprovisionamientos aumenten, cuando el importe de la cifra de negocios ha descendido en un 30 %.

Vemos que lo único que ha descendido son otros gastos de explotación. Este descenso es debido a una contención en los gastos de viajes y ferias, en preparación de escaparates y muestrarios, debido al ajuste de costes productivos y de estructura.

En cuanto al epígrafe de *Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado*, cabe señalar que está formado por la baja definitiva del importe pendiente de amortizar de la antigua página web de la “Tienda On line”, y a las correcciones valorativas aplicadas a 62 tiendas cuyo valor ha ascendido a 9.972.528 euros.

A continuación se muestra la cuenta de resultados en porcentaje sobre ventas.

	2009	2010	2011	2012	2013
Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Aprovisionamientos	34,12%	34,57%	37,75%	41,09%	50,37%
Otros ingresos de explotación	1,97%	2,75%	2,25%	2,20%	2,64%
Gastos de personal	26,95%	30,48%	33,04%	34,53%	33,11%
Otros gastos de explotación	27,49%	26,36%	25,49%	26,29%	25,27%
Amortización del inmovilizado	6,94%	8,43%	9,15%	9,85%	9,18%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,15%	0,18%	0,19%	0,17%	0,15%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,32%	1,50%	0,42%	-2,08%	8,29%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	6,30%	1,59%	-3,41%	-7,31%	-23,44%
RESULTADO FINANCIERO	2,59%	1,59%	1,46%	1,50%	2,67%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	3,72%	0,01%	-4,88%	-8,80%	-26,11%
Impuesto sobre beneficios	0,73%	0,02%	-1,77%	-2,54%	-8,05%
RESULTADO DEL EJERCICIO	2,99%	-0,01%	-3,11%	-6,26%	-18,07%

TABLA 5.2. CUENTA RESULTADOS RESUMIDA EN % SOBRE VENTAS AD 2009-2013

Teniendo en cuenta lo anterior, vemos cómo en porcentaje, los aprovisionamientos en 2013 suponen un 50% de las ventas, mientras que en 2009, suponían apenas un 35 %. Esto es así porque se han introducido aquellas

referencias para las que se considera que no es probable su venta en condiciones normales.

Otra partida importante es la de gastos de personal que suponen un 33% frente a un 27% en 2009. La explicación de este incremento se debe al gasto en indemnizaciones, ya que el personal se ha reducido en 95 personas con respecto a 2012.

Vemos cómo estas dos partidas junto con el descenso en las ventas son lo que ha provocado pasar de una situación económica buena en 2009, con un BAII del 6,30%, a un -23,44% en 2013.

5.1.2. Balance de situación

ACTIVO	2009	2010	2011	2012	2013
Inmovilizado intangible	0,71%	0,95%	1,34%	1,13%	0,52%
Inmovilizado material	47,92%	45,04%	43,85%	32,34%	24,67%
Inversiones a l/p y otros activos no corrientes	16,28%	15,56%	16,77%	19,35%	31,08%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	64,91%	61,55%	61,96%	52,82%	56,26%
Existencias	19,40%	21,18%	20,55%	25,83%	23,60%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	10,21%	10,15%	8,40%	8,21%	8,75%
Activos por impuesto corriente	0,00%	0,00%	0,03%	0,08%	0,10%
Deudores varios	0,21%	0,20%	0,15%	8,48%	0,16%
Inversiones y periodificaciones a c/p	2,93%	0,25%	3,29%	1,70%	6,95%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2,33%	6,66%	5,61%	2,88%	4,19%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	35,09%	38,45%	38,04%	47,18%	43,74%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2009	2010	2011	2012	2013
Capital social, reservas y subvenciones de capital	71,57%	74,86%	77,00%	74,72%	90,13%
Resultados negativos de ejercicios anteriores	0,00%	0,00%	-0,01%	-2,52%	-8,77%
Resultado del ejercicio	2,73%	-0,01%	-2,59%	-4,75%	-15,70%
TOTAL PATRIMONIO NETO	74,30%	74,85%	74,40%	67,45%	65,65%
Deudas a l/p	12,91%	12,21%	11,29%	10,30%	20,63%
Pasivos por impuesto diferido	0,24%	0,24%	0,20%	0,17%	0,16%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	13,14%	12,45%	11,49%	10,47%	20,79%
Deudas a c/p y provisiones	0,98%	1,51%	4,48%	9,13%	2,95%
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	3,21%	3,69%	3,28%	4,04%	3,55%

Acreedores varios	3,38%	2,84%	2,54%	3,50%	3,16%
Deudas varias	4,98%	4,66%	3,82%	5,41%	3,90%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	12,55%	12,70%	14,11%	22,08%	13,56%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

TABLA 5.3. BALANCE DE SITUACIÓN RESUMIDO EN % AD 2009-2013

Comentarios al balance en valores porcentuales:

1. En relación a las inversiones:

Partimos de una situación inicial (2009) en donde el activo no corriente representa un 65% del total del activo. Este porcentaje se reduce en casi 10 puntos porcentuales en 2013 debido, como ya comentamos en la cuenta de resultados, a los deterioros de tiendas. El activo circulante o corriente pasa del 35% en 2009 a casi el 45 % en 2013, este incremento se debe sobre todo al incremento de las inversiones a corto plazo, compuestas por excedentes de tesorería colocados en valores de renta fija cuyo vencimiento es superior a tres meses, devengando un tipo de interés del 3%.

Vamos a representar gráficamente las distintas masas del activo para ver su evolución.

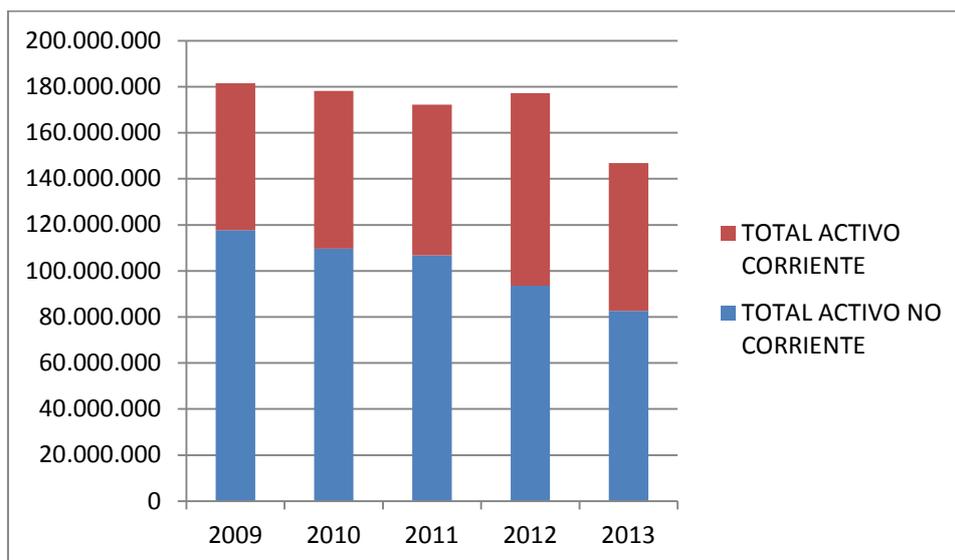


FIGURA 5.2. EVOLUCIÓN DEL ACTIVO AD 2009-2013

2. Con respecto al pasivo:

El aumento de capital social, reservas y subvenciones de capital se debe a una ampliación de capital, mediante la emisión de acciones y que fue totalmente suscrito por una sola persona, y a las subvenciones de capital concedidas.

Por otro lado, el aumento del pasivo no corriente se corresponde con la disminución del pasivo corriente, es decir, se han refinanciado deudas a corto plazo, es el caso de las pólizas por importe de 10.000.000 de euros, que se han reconvertido en préstamos con vencimientos superiores.

Vamos a ver gráficamente el comportamiento del patrimonio y pasivo de la empresa en los últimos años.

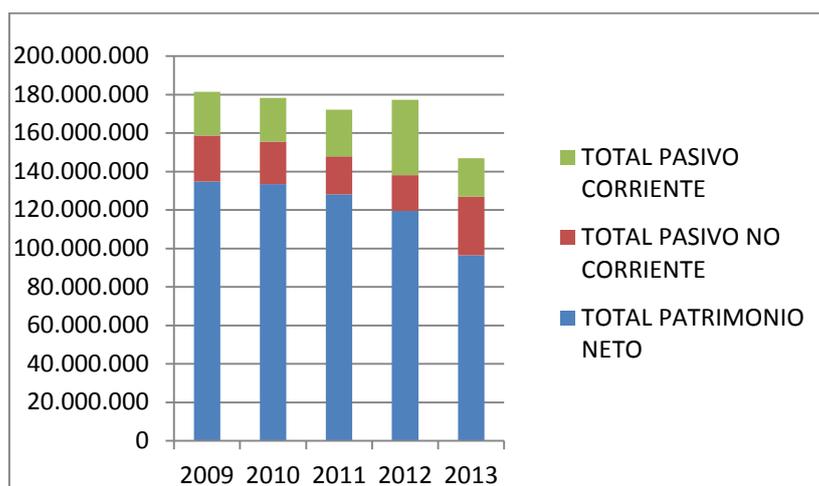


FIGURA 5.3. EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO AD 2009-2013

A continuación realizaremos el análisis por ratios para obtener una visión más compacta de la situación económico-financiera de la empresa.

Utilizaremos aquellos ratios que se puedan obtener a través de los documentos contables publicados por la empresa Adolfo Domínguez y los compararemos con los del grupo INDITEX, como referente del sector.

El rango de años seleccionado es 2008-2012, puesto que no poseemos las cuentas de INDITEX del 2013.

5.2. ANÁLISIS POR RATIOS

5.2.1. Ratios de Liquidez

Empezamos el análisis atendiendo a lo más inmediato, que es el corto plazo, y a la capacidad que tiene la empresa para atender a las obligaciones más inmediatas.

Liquidez general

Este ratio relaciona el activo circulante con el pasivo circulante, y mide la capacidad de la empresa para hacer frente a las obligaciones financieras a medida que éstas van venciendo. Este ratio viene expresado en tanto por uno o número de veces. Lo recomendable es que sea mayor que la unidad para no demasiado, para que no haya fondos ociosos.

$$\text{Liquidez General} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

A.D.	2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVO CIRCULANTE	68.999	63.656	68.517	65.500	83.628
PASIVO CIRCULANTE	38.207	22.777	22.629	24.300	39.140
LIQUIDEZ GENERAL	1,806	2,795	3,028	2,695	2,137

TABLA 5.4. RATIO LIQUIDEZ GENERAL AD 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

INDITEX	2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVO CIRCULANTE	2.981.595	3.264.041	3.943.795	5.202.512	5.437.289
PASIVO CIRCULANTE	2.458.067	2.390.848	2.304.960	2.674.907	2.702.774
LIQUIDEZ GENERAL	1,213	1,365	1,711	1,945	2,012

TABLA 5.5. RATIO LIQUIDEZ GENERAL INDITEX 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

Comentarios:

- ✓ Observamos que este ratio es mayor que la unidad en todos los años, quizás demasiado, podría haber una pérdida de eficiencia en el desarrollo de la actividad.
- ✓ Comparándolo con el obtenido por el grupo INDITEX, comprobamos que efectivamente, el índice es bastante más alto, lo que nos confirma esa pérdida de eficiencia mencionada.

Test ácido

Este ratio es más preciso para medir la liquidez de la empresa en el corto plazo, ya que elimina las existencias, que es la parte del activo circulante menos líquida. También viene expresado en tanto por uno y debe compararse con el de liquidez general para saber cuán importantes son las existencias dentro de la empresa.

$$\text{Test Ácido} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

AD	2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVO CIRCULANTE-EXISTENCIAS	25.518	28.452	30.769	30.114	37.852
PASIVO CIRCULANTE	38.207	22.777	22.629	24.300	39.140
TEST ÁCIDO	0,668	1,249	1,360	1,239	0,967

TABLA 5.6. RATIO TEST ÁCIDO AD 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

INDITEX	2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVO CIRCULANTE-EXISTENCIAS	1.974.382	2.209.201	2.951.225	3.987.889	4.160.280
PASIVO CIRCULANTE	2.458.067	2.390.848	2.304.960	2.674.907	2.702.774
TEST ÁCIDO	0,803	0,924	1,280	1,491	1,539

TABLA 5.7. RATIO TEST ÁCIDO INDITEX 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

Comentarios:

- ✓ Al calcular este ratio, nos damos cuenta del peso que tienen las existencias en la actividad de la empresa, llegando a ser más del 50% del circulante de la empresa.
- ✓ Comparándolo con el de INDITEX, vemos que las cifras son muy parejas, por lo que ya podemos afirmar que la empresa posee demasiado inventariado de existencias, que son las que le están provocando esa ineficiencia en su actividad, dado que al ser una empresa de moda, que cambia sus stocks cuatro veces al año, una por temporada, no deberían poseer mucho stock. Esto quiere decir que la empresa no vende lo que fabrica.

Disponibilidad

Es el último de los ratios de liquidez que vamos a analizar. Mide la capacidad de la empresa para atender a las deudas a corto plazo con el dinero existente.

$$\text{Disponibilidad} = \frac{\text{Tesorería}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

AD	2008	2009	2010	2011	2012
TESORERÍA	2.166	4.228	11.878	9.659	5.101
PASIVO CIRCULANTE	38.207	22.777	22.629	24.300	39.140
DISPONIBILIDAD	0,057	0,186	0,525	0,397	0,130

TABLA 5.8. RATIO DISPONIBILIDAD AD 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

INDITEX	2008	2009	2010	2011	2012
TESORERÍA	1.465.835	1.466.291	2.420.110	3.433.452	3.466.752
PASIVO CIRCULANTE	2.458.067	2.390.848	2.304.960	2.674.907	2.702.774
DISPONIBILIDAD	0,596	0,613	1,050	1,284	1,283

TABLA 5.9. RATIO DISPONIBILIDAD INDITEX 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

Comentarios:

- ✓ Este ratio tiende a cero, lo que quiere decir que la empresa tiene muy poca capacidad para hacer frente a las deudas más inmediatas.
- ✓ En la tabla de INDITEX, vemos cómo dicha empresa posee disponibilidad mucho mayor.

Interpretación de los Ratios de Liquidez.

Después de haber calculado los ratios de liquidez de la empresa y comparándolos con la empresa líder del sector, INDITEX, nos encontramos con el primer problema, y es un exceso de existencias que nos lleva a pensar que la cifra de ventas ha descendido y que dichas existencias están incrementando el activo de la empresa, ya que presumiblemente estén sobrevaloradas porque al ser prendas de temporada, una vez concluida esta, su depreciación es considerable.

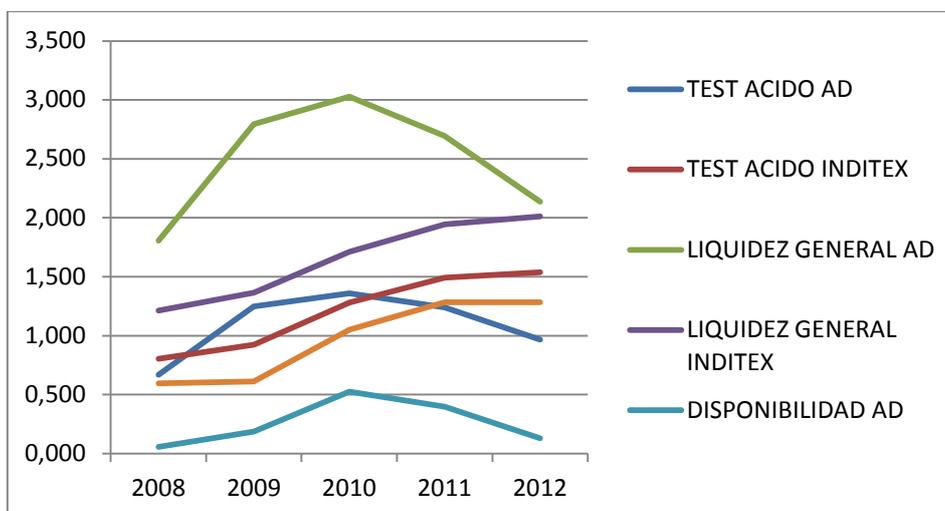


FIGURA 5.4. RATIOS LIQUIDEZ AD-INDITEX

5.2.2. Ratios de Actividad

Los ratios de actividad miden el ritmo del ciclo de explotación de la empresa y nos ayudan a complementar a los de liquidez ya calculados.



FIGURA 5.5. EL CICLO DE EXPLOTACIÓN DE LA EMPRESA.

Período Medio de Cobro

Este ratio nos indica el número de días transcurridos desde que se realiza la venta hasta que se cobra.

$$Periodo\ Medio\ de\ Cobro = \frac{Deudores}{Ventas\ Netas} \times 365$$

AD	2008	2009	2010	2011	2012
DEUDORES	22.589*	18.489	18.021	14.358	14.554
VENTAS NETAS	37.956*	166.092	151.625	143.217	134.376
PMC	217,224*	40,631	43,380	36,592	39,531

TABLA 5.10. RATIO PMC AD 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros. * Los datos de 2008, no se tienen en cuenta a la hora del análisis por existir desviaciones.

INDITEX	2008	2009	2010	2011	2012
DEUDORES	463.716	585.311	421.781	481.844	531.048
VENTAS NETAS	10.406.960	11.083.514	12.526.595	13.792.612	15.946.143
PMC	16,264	19,275	12,290	12,751	12,155

TABLA 5.11. RATIO PMC INDITEX 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros.

Comentarios:

- ✓ Vemos cómo la empresa tarda aproximadamente 40 días en cobrar sus ventas frente a los más o menos 15 días que tarda INDITEX en cobrar. Existe un desfase de unos 25 días más que AD tiene que financiarse.

Periodo Medio de Pago

Este ratio nos indica la financiación que nos aportan los proveedores a través del aplazamiento del pago de las compras.

$$\text{Periodo Medio de Pago} = \frac{\text{Acreedores}}{\text{Compras}} \times 365$$

AD	2008	2009	2010	2011	2012
ACREEDORES	7.078**	5.745	5.972	5.207	6.569
VENTAS NETAS*	37.956**	166.092	151.625	143.217	134.376
PMP	68,067**	12,625	14,375	13,270	17,843

TABLA 5.12. RATIO PMP AD 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros. Ventas Netas*-Para calcular este ratio se ha cogido la cifra de ventas netas para simplificar cálculos. ** Los datos de 2008, no se tienen en cuenta a la hora del análisis por existir desviaciones.

INDITEX	2008	2009	2010	2011	2012
ACREEDORES	1.975.251	2.073.141	2.103.029	2.419.583	2.475.140
VENTAS NETAS*	10.406.960	11.083.514	12.526.595	13.792.612	15.946.143
PMP	69,277	68,272	61,278	64,030	56,655

TABLA 5.13. RATIO PMP INDITEX 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros. Ventas Netas*-Para calcular este ratio se ha cogido la cifra de ventas netas para simplificar cálculos.

Comentarios:

- ✓ En cuanto a los pagos, vemos cómo la empresa tarda aproximadamente 12-15 días en pagar a sus proveedores, por el contrario, INDITEX, suponemos que gracias a su poder negociador, paga con una media de unos 60 días.

Interpretación de los Ratios de Actividad.

Comparando ambos ratios, nos encontramos con el segundo de los problemas para AD, y es que tarda mucho más en cobrar que en pagar, por lo que necesita financiación adicional para cubrir este desfase de unos 25 días. Caso contrario es el de INDITEX, que posee un margen de 45 días de diferencia entre sus pagos y cobros, con lo que se financia a través de sus proveedores a coste presumiblemente cero.

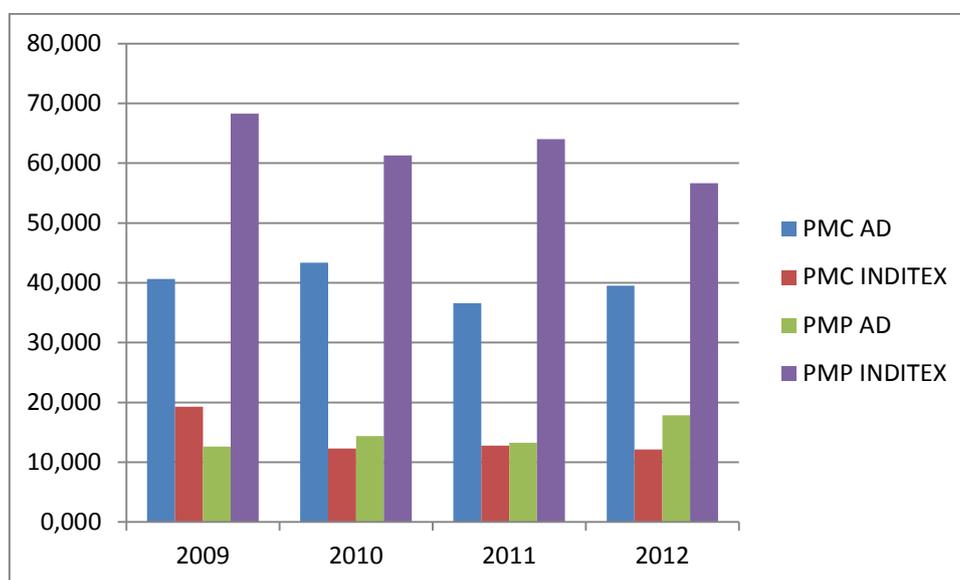


FIGURA 7.6. RATIOS ACTIVIDAD AD-INDITEX

5.2.3. Ratios de Estructura

Estos ratios analizan la manera en que se estructura la financiación de la empresa.

Endeudamiento

Nos indica la proporción de fondos aportados por los accionistas o generados por la empresa en relación con los fondos aportados por terceros. Se expresa en tanto por uno o número de veces.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Recursos Ajenos}}{\text{Recursos Propios}}$$

ADOLFO DOMINGUEZ	2008	2009	2010	2011	2012
RECURSOS AJENOS	42.876	46.626	44.818	44.087	57.700
RECURSOS PROPIOS	134.925	134.808	133.400	128.113	119.546
ENDEUDAMIENTO AD	0,318	0,346	0,336	0,344	0,483

TABLA 5.14. RATIO ENDEUDAMIENTO AD 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

INDITEX	2008	2009	2010	2011	2012
RECURSOS AJENOS	3.028.000	2.964.891	3.402.912	3.504.000	3.503.601
RECURSOS PROPIOS	4.722.000	5.329.166	6.386.183	7.456.000	7.456.000
ENDEUDAMIENTO	0,641	0,556	0,533	0,470	0,470

TABLA 5.15. RATIO ENDEUDAMIENTO INDITEX 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros.

Comentarios:

- ✓ La empresa, pese a las dificultades que está atravesando, no está muy endeudada, un tercio de sus fondos propios durante el periodo 2008-2011 y casi la mitad en 2012.
- ✓ INDITEX tiene un ratio bueno ya que sus recursos propios son el doble de sus deudas.

Exigibilidad

Mide la proporción de deudas que hay que atender de forma inmediata. Se expresa en porcentaje.

$$Exigibilidad = \frac{\text{Exigible a corto plazo}}{\text{Recursos Ajenos}} \times 100$$

ADOLFO DOMINGUEZ	2008	2009	2010	2011	2012
EXIGIBLE C/P	38.207	22.777	22.629	24.300	39.140
RECURSOS AJENOS	42.876	46.626	44.818	44.087	57.700
EXIGIBLE AD	89,110%	48,851%	50,491%	55,119%	67,834%

TABLA 5.16. RATIO EXIGIBILIDAD AD 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

INDITEX	2008	2009	2010	2011	2012
EXIGIBLE C/P	2.391.000	2.304.960	2.674.907	2.703.000	2.702.774
RECURSOS AJENOS	3.028.000	2.964.891	3.402.912	3.504.000	3.503.601
EXIBILIDAD	78,963%	77,742%	78,606%	77,140%	77,143%

TABLA 5.17. RATIO EXIGIBILIDAD INDITEX 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros.

Comentarios:

- ✓ Este ratio nos dice que AD se financiaba mitad y mitad a largo y a corto plazo y el último año, sus deudas a corto han aumentado considerablemente, mientras que el grupo INDITEX se financia a través del circulante.

Interpretación de los Ratios de Estructura.

Como se puede observar en la figura 3.5, el nivel de endeudamiento de Adolfo Domínguez es muy escaso, deberían pensar en aumentarlo para poder aprovechar el efecto apalancamiento financiero.

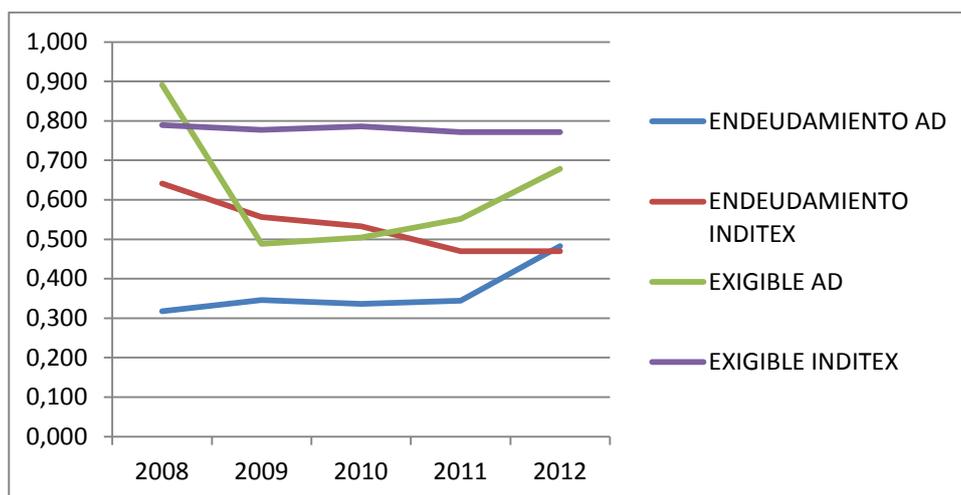


FIGURA 5.7. RATIOS ESTRUCTURA AD-INDITEX

5.2.4. Ratios de Rentabilidad

Con estos ratios se pretende determinar el rendimiento obtenido por la empresa.

Rentabilidad Económica o R.O.I.

Este cociente mide el resultado del negocio, independientemente de cómo se haya financiado, es decir, mide la rentabilidad de los activos. Se expresa en porcentaje.

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{Beneficio Antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Activo Total}} \times 100$$

Otra forma de expresarlo;

$$\text{Rentabilidad Económica} = \underbrace{\frac{\text{B. A. I. I.}}{\text{Ventas Netas}}}_{\text{MARGEN}} \times \underbrace{\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}}_{\text{ROTACIÓN}}$$

El **Margen** es el beneficio obtenido por cada unidad monetaria vendida, se expresa en porcentaje.

La **Rotación** expresa el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida, se expresa en tanto por uno o número de veces.

AD	2008	2009	2010	2011	2012
BAII	1.811	10.466	2.414	-4.885	-9.820
ACTIVO TOTAL	177.801	181.434	178.218	172.199	177.247
VENTAS NETAS	37956	166092	151625	143217	134376
MARGEN	4,771%	6,301%	1,592%	-3,411%	-7,308%
ROTACIÓN	0,213	0,915	0,851	0,832	0,758
ROI	1,019%	5,768%	1,355%	-2,837%	-5,540%

TABLA 5.18. RATIOS ROI AD 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

INDITEX	2008	2009	2010	2011	2012
BII	1.608.536	1.728.388	2.290.469	2.522.006	3.116.840
ACTIVO TOTAL	7.105.602	7.776.646	8.335.437	10.959.178	12.890.316
VENTAS NETAS	10406960	11083514	12526595	13792612	15946143
MARGEN	15,456%	15,594%	18,285%	18,285%	19,546%
ROTACIÓN	1,465	1,425	1,503	1,259	1,237
ROI	22,638%	22,225%	27,479%	23,013%	24,180%

TABLA 5.19. RATIOS ROI INDITEX 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros.

Comentarios:

- ✓ Observamos, no sólo que la rentabilidad es casi mínima, sino que en los dos últimos años, y dado que la empresa no obtuvo beneficios, es negativa.
- ✓ Pese a ser años de crisis, INDITEX ha sido capaz de mantener su rentabilidad en torno al 25 %.

Rentabilidad Financiera o ROE

La Rentabilidad Financiera mide la capacidad que tiene la empresa para remunerar a sus accionistas. Se expresa en porcentaje.

$$Rentabilidad Financiera = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Recursos Propios}} \times 100$$

Descomponiendo el ratio anterior, nos queda:

$$\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Recursos Propios}} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{B. A. I. I.}} \times \frac{\text{Activo Total}}{\text{Recursos Propios}} \times \frac{\text{B. A. I. I.}}{\text{Activo Total}}$$



$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Recursos Propios}}$$



Rent. Financiera Fiscalidad y Coste Financiación Endeudamiento Rent. Económica

AD	2008	2009	2010	2011	2012
BENEFICIO NETO	7	4958	-19	-4454	-8411
RECURSOS PROPIOS	42875,857	46625,519	44817,908	44086,615	57700,492
ROE	0,017%	10,634%	-0,043%	-10,104%	-14,577%

TABLA 5.20. RATIO ROE AD 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros

INDITEX	2008	2009	2010	2011	2012
BENEFICIO NETO	1.261.615	1.322.137	1.741.280	1.945.532	2.367.013
RECURSOS PROPIOS	4.722.000	5.329.166	6.386.183	7.456.000	7.456.000
ROE	26,718%	24,809%	27,266%	26,094%	31,746%

TABLA 5.21. RATIO RENTABILIDAD FINANCIERA INDITEX 2008-2012

Nota: Cifras en miles de euros.

Comentarios:

- ✓ Al igual que ocurre con la Rentabilidad Económica, la Rentabilidad Financiera es negativa, ya que la empresa en los últimos años da pérdidas.
- ✓ En INDITEX, la rentabilidad financiera es incluso mayor que la económica, por lo que el coste de los recursos ajenos es inferior a la rentabilidad obtenida por la empresa en el desarrollo de su actividad, produciéndose así el efecto “apalancamiento financiero positivo”.

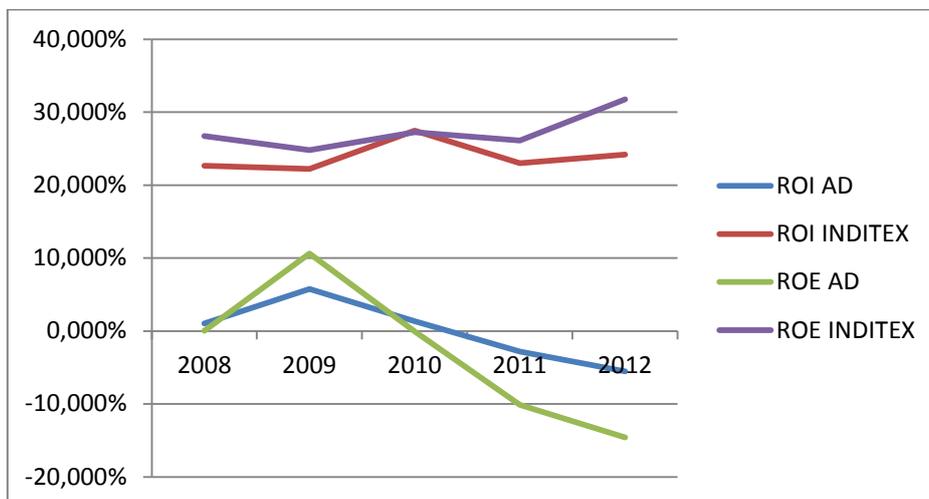


FIGURA 5.8 ROI-ROE AD-INDITEX

5.3. EL POSICIONAMIENTO ECONÓMICO-FINANCIERO

Vamos a hacer una síntesis de todos los ratios anteriores a través de dos de ellos para posicionar la situación económico-financiera de la empresa.

La situación financiera, reflejada en el balance de situación, la vamos a representar a través del ratio de liquidez general, ya que éste posee un valor objetivo, 1, que nos permite discriminar lo bueno de lo malo.

En cuanto a la situación económica, expresada en la cuenta de resultados, la representaremos a través de la rentabilidad económica, que cuando es superior al coste del dinero se considera que la situación económica es buena.

De esta manera, el posicionamiento de la empresa se reflejará en un gráfico como:

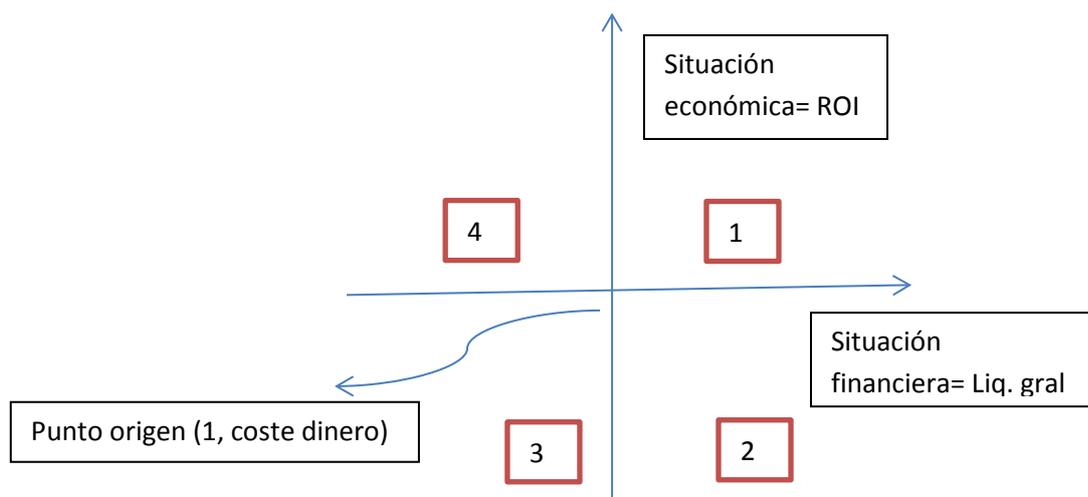


FIGURA 5.9 EL POSICIONAMIENTO ECONÓMICO-FINANCIERO

Cada cuadrante representa una realidad distinta:

- **Cuadrante 1:** Es el sector donde deberían estar todas las empresas que no tengan problemas en el desarrollo de su actividad.
- **Cuadrante 2:** Existe una buena situación financiera pero mala situación económica.

- **Cuadrante 3:** Es la peor de las situaciones, de muy difícil solución. Suele ser la antesala a la desaparición de la empresa.
- **Cuadrante 4:** La situación económica es buena, pero la financiera no.

A continuación representamos gráficamente el posicionamiento de Adolfo Domínguez en los últimos años.

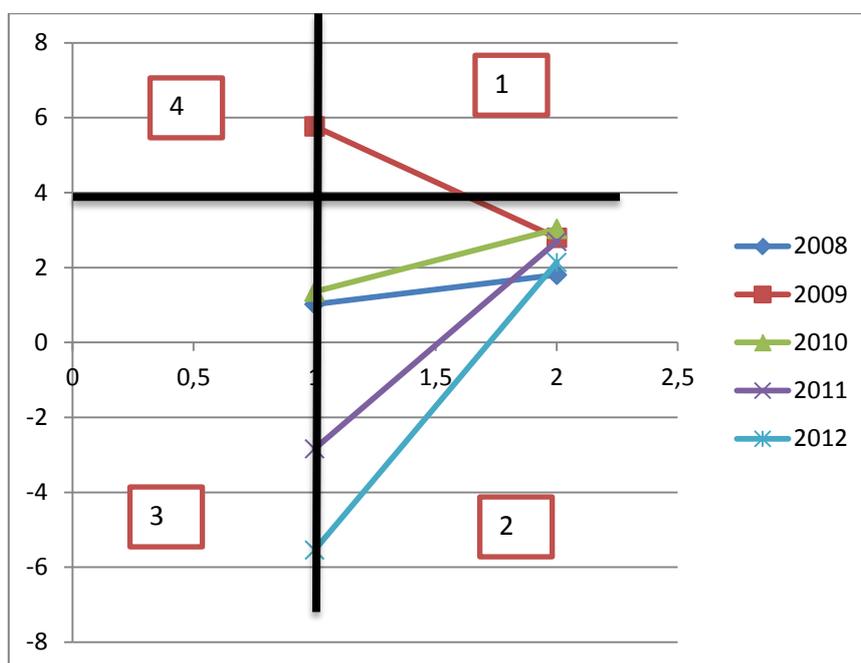


FIGURA 5.10. POSICIONAMIENTO AD 2008-2012

El punto de origen lo hemos situado en (1, 4), suponiendo que como media el coste del dinero para el período estudiado sea un 4%.

Vemos cómo la empresa se sitúa en el cuadrante 2, ya que posee una deficiente rentabilidad económica, por debajo del 4%.

Para que llegue a alcanzar el cuadrante 1, la empresa tiene tres alternativas:

1. Aumentar el BAI: Para llevar a cabo esta acción, debería, o bien aumentar los ingresos, o bien reducir los gastos. Los ingresos tienen un margen de mejora reducido, por lo que resulta más sencillo centrarse en la reducción de gastos. Parece que la empresa ya ha empezado con esta

política, ya que como comentamos anteriormente al analizar la cuenta de resultados, ha reducido personal y ha amortizado 62 tiendas, que aunque en el ejercicio 2013 han hecho aumentar sus gastos, en los sucesivos ejercicios se verán reducidos sustancialmente.

2. Reducir el activo total: Esta medida se suele llevar a cabo actuando sobre el activo circulante, ya que la estructura del inmovilizado no permite más enajenaciones. Lo más lógico sería actuar sobre las existencias, ya que como ya dijimos, representan una parte muy importante del circulante. Habrá que dar salidas a estas referencias a través de descuentos, lotes...
3. Aumentar el BAI y reducir el activo total conjuntamente.

Como conclusión, cabe señalar que si la mejora de estas actuaciones se lleva a cabo antes de que se agote la capacidad financiera, se alcanzará con éxito el cuadrante 1; de lo contrario, el camino es pasar al cuadrante 3, con lo que se agotarán todas las posibilidades de salvación.

6. CONCLUSIONES

Después del análisis realizado a la empresa Adolfo Domínguez en el período comprendido entre los años 2009-2013 para el estudio de las cuentas anuales y los años 2008-2012 para el análisis de ratios y comparativo con INDITEX, hemos llegado a las siguientes conclusiones:

- ❖ La empresa, desde el 2010 registra pérdidas debido principalmente a la caída del consumo como consecuencia de la crisis.
- ❖ Las ventas, desde el 2009 al 2012, han ido cayendo año a año un 8,7%, 5,5%, 6,17% y 5% respectivamente, y un 30% en el periodo total.
- ❖ La gran cantidad de existencias le está haciendo perder eficiencia en la utilización de sus recursos e incrementar sus costes en:
 - Almacenamiento, coste de tener las mercancías en stock.
 - Obsolescencia, ya que al ser productos de temporada, una vez que ésta pasa, las prendas se deprecian.
 - Costes de oportunidad de emplear sus recursos en la en otra alternativa mejor...
- ❖ El desfase existente entre el periodo medio de cobro y periodo medio de pago es de casi un mes, lo que le supone una financiación adicional.
- ❖ Como nos indica el ratio de endeudamiento, la empresa se financia a través de sus propios recursos, deberían estudiar la posibilidad de financiación externa para aprovecharse del apalancamiento financiero.
- ❖ La rentabilidad obtenida en los últimos años, tanto a nivel negocio como a nivel accionista, ha sido decreciente y en ambos casos por debajo del “coste del dinero”, que hemos estimado en aproximadamente un 4%-

Como consecuencia de las pérdidas generadas año a año, la empresa, durante los últimos ejercicios, está llevando a cabo medidas para volver a recuperar la posición en el mercado:

- Contratación de un nuevo director General para dar un nuevo impulso a la compañía.
- La empresa está centrando su estrategia principalmente en la de expansión internacional. Para llevar a cabo este objetivo, la compañía se está centrando sobre todo en su red de franquicias, por sus menores costes, y en sus alianzas con socios para penetrar en nuevos mercados, como es el caso del acuerdo con Taka-Q en Japón.
- Por lo que respecta al mercado nacional, las medidas adoptadas han sido la del cierre de aquellos puntos de venta no viables, un total de 49 entre España y Portugal. Lo que se pretende es acercar el número de establecimientos nacionales e internacionales, actualmente 397 frente a 252 respectivamente.
- Digitalización de colecciones para presentarlas en su tienda *online*, medio que le está aportando mayores beneficios.
- Incremento de la publicidad en los medios.
- Va a plantear en la Junta General de Accionistas una ampliación de capital de 25 millones de euros como máximo, mediante la emisión de bonos u obligaciones canjeables o convertibles en acciones.

Parece que estas medidas están surtiendo efecto, ya que los últimos datos que la empresa ha comunicado a la CNMV es de una mejora de casi 20 millones de euros en su resultado neto antes de impuestos. Veremos si poco a poco, Adolfo Domínguez vuelve a ser el diseñador que “viste a la inmensa minoría” y si el *lifting* practicado a la arruga da los frutos esperados o no.

7. BIBLIOGRAFÍA

- AGUIRRE SÁDABA, A., CASTILLO CLAVERO, A.M. y TOUS ZAMORA, D. (2008), “*Administración de Organizaciones en el Entorno Actual*”, Pirámide, Madrid.
- AMAT, J.M. (1992), “*El control de Gestión: una Perspectiva de Dirección*”, Gestión 2000, Barcelona.
- BALLARIN FREDES, E. (1986), “*Sistemas de planificación y control*”, Desclée de Brouwer, Bilbao.
- BUENO CAMPOS, E; MORCILLO ORTEGA, P. (1994), “*Fundamentos de Economía y organización industrial*”, McGraw-Hill, Madrid
- BUENO CAMPOS, E. (1996), “*Dirección Estratégica de la Empresa. Metodología, Técnicas y Casos*”, Pirámide, Madrid, 5ª edición
- FAUS, J. (1996), “*Finanzas Operativas*” Folio, Biblioteca IESE de Gestión de Empresas, Madrid.
- FERNÁNDEZ, A.I. y GARCÍA OLALLA, M. (1992), “*Las decisiones Financieras de la empresa*”, Ariel Economía, Barcelona.
- GRANT, R.M. (1996), “*Dirección Estratégica. Conceptos, Técnicas y Aplicaciones*”, Civitas, Madrid
- HALL, R. (1993), “*A Framework Linking Intangible Resources and Capabilities to Sustainable Competitive Advantage*”, Strategic Management Journal, vol. 14, núm. 8, pp. 607-618.
- MARTÍN CASERO, D. (2009), Apuntes de la asignatura “Cuadro de Mando Integral”, impartida en el *Master de Dirección Financiera y Control*, en CESMA.
- MARTÍNEZ GRACÍA, F.J. y SOMOHANO RODRÍGUEZ, F.M. (2002) “*Análisis de Estados Contables. Comentarios y Ejercicios*” Pirámide, Madrid.
- NAVAS LÓPEZ, J.E y GUERRAS MARTÍN, L.A. (2002): “*La Dirección Estratégica de la Empresa. Teoría y Aplicaciones*”, Civitas, Madrid, 3ª edición.
- PORTER, M. (1982), “*Estrategia Competitiva*”, CECSA, México.

PORTER, M. (1987), "*Ventaja Competitiva*", CECSA, México.

RIVERO ROMERO, J. y RIVERO MENÉNDEZ, M^a J. (2002), "*Análisis de cuentas anuales*". Ed. Edisofer. Madrid.

VALIENTE BLANCO, M. (2006), Nota Técnica "*Cómo entender los estados financieros*", CESMA.

PÁGINAS WEB CONSULTADAS

<http://www.adolfodominguez.com/corporate>

<http://www.economiadigital.es>

<http://www.elpais.es>

<http://www.inditex.com/>

ANEXOS

ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 28 DE FEBRERO DE 2009 Y AL 29 DE FEBRERO DE 2008
(Euros)

ACTIVO	Nota	28.02.2009	29.02.2008	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Nota	28.02.2009	29.02.2008
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Inmovilizado intangible-	5			FONDOS PROPIOS-	13		
Concesiones		27.361	28.048	Capital escriturado		5.488.061	5.488.061
Patentes, licencias y marcas		287.623	345.959	Reservas-			
Aplicaciones informáticas		384.774	468.722	Reserva legal		1.097.612	1.097.612
Derechos de traspaso		104.407	182.518	Reservas voluntarias		122.538.451	106.074.278
Anticipos		480.000	-			123.636.063	107.171.890
		1.284.165	1.025.347	Resultados de ejercicios anteriores-			
Inmovilizado material-	6			Remanente		-	21.240.453
Terrenos y construcciones		18.969.709	12.067.811	Beneficios del ejercicio		4.958.038	711.777
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		63.518.931	46.668.196	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS-	14		
Inmovilizaciones en curso y anticipos		1.344.829	18.514.541	Subvenciones de capital		725.997	312.690
		83.833.469	77.250.548	Total patrimonio neto		134.808.159	134.924.871
Inversiones inmobiliarias-	7			PASIVO NO CORRIENTE:			
Construcciones		3.117.503	-	Deudas a largo plazo-	15		
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo-	8			Deudas con entidades de crédito		22.017.645	2.940.488
Instrumentos de patrimonio		18.210.538	20.229.367	Otros pasivos financieros		1.397.792	1.470.862
Créditos a empresas		6.952.260	5.248.106			23.415.437	4.411.350
		25.162.798	25.477.473	Pasivos por impuesto diferido	16		
Inversiones financieras a largo plazo-	9			Total pasivo no corriente		23.848.539	4.669.262
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo		2.209.535	3.335.068				
Créditos a terceros		97.003	746.836				
Otros activos financieros		847.729	-				
		3.154.267	4.081.904				
Activos por impuesto diferido	16						
Otros activos no corrientes	10	779.821	481.206				
		445.434	485.461				
Total activo no corriente		117.777.457	108.801.939				
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Existencias	11	35.204.334	43.481.209	Deudas a corto plazo-	15		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-	12			Deudas con entidades de crédito		1.693.102	9.957.162
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		18.488.846	22.589.053	Otros pasivos financieros		87.685	102.299
Otros créditos con las Administraciones Públicas	16	42.075	80.118			1.780.787	10.059.461
Deudores varios		377.719	282.899	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar-			
		18.908.640	22.952.080	Proveedores		5.744.889	7.078.314
Inversiones financieras a corto plazo	9			Proveedores, empresas del grupo y asociadas		85.126	-
Periodificaciones a corto plazo		4.955.691	97.270	Acreedores varios		6.130.863	10.252.778
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-	12			Pasivos por impuesto corriente	16	891.684	3.047.914
Tesorería		2.699.512	2.166.042	Otras deudas con las Administraciones Públicas	16	3.578.624	2.992.381
Otros activos líquidos equivalentes		1.528.712	-	Remuneraciones pendientes de pago		3.862.472	4.152.690
		4.228.224	2.166.042	Otras deudas		702.535	623.057
		63.656.221	68.998.789			20.996.193	28.147.134
Total activo corriente		63.656.221	68.998.789	Total pasivo corriente		22.776.980	38.206.595
TOTAL ACTIVO		181.433.678	177.800.728	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		181.433.678	177.800.728

Las Notas 1 a 21 de la memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance de situación al 28 de febrero de 2009.

ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO

ANUAL TERMINADO EL 28 DE FEBRERO DE 2009 Y AL EJERCICIO

DE DOS MESES TERMINADO EL 29 DE FEBRERO DE 2008

(Euros)

	Nota	Ejercicio 28.02.2009	Ejercicio 29.02.2008
Importe neto de la cifra de negocios-	18	166.092.275	37.956.288
Ventas		166.085.864	37.953.940
Prestación de servicios		6.411	2.348
Aprovisionamientos	18	(56.665.044)	(17.947.327)
Otros ingresos de explotación-	18	3.278.742	349.465
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		2.888.259	349.465
Subvenciones de explotación		390.483	-
Gastos de personal-	18	(44.760.047)	(8.754.412)
Sueldos, salarios y asimilados		(34.770.148)	(6.733.954)
Cargas sociales		(9.989.899)	(2.020.458)
Otros gastos de explotación-	18	(45.655.063)	(7.962.552)
Servicios exteriores		(43.576.855)	(7.920.612)
Tributos		(488.004)	(41.940)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	18	(1.462.368)	-
Otros gastos de gestión corriente		(127.836)	-
Amortización del inmovilizado	5 y 6	(11.534.664)	(1.569.851)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	14	245.802	14.426
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado-	5 y 6	(536.498)	(275.099)
Deterioro y pérdidas		(271.553)	-
Resultado por enajenaciones y otros		(264.945)	(275.099)
Resultado de explotación		10.465.503	1.810.938
Ingresos financieros-		286.888	8.143
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
En empresas del grupo y asociadas	18	183.469	2.722
En terceros		103.419	5.421
Gastos financieros-		(1.255.198)	(173.271)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		-	(30.522)
Por deudas con terceros		(1.255.198)	(142.749)
Diferencias de cambio		(311.639)	(178.007)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-		(3.015.051)	(502.904)
Deterioros y pérdidas	8 y 9	(3.015.051)	(491.372)
Resultados por enajenaciones y otros		-	(11.532)
Resultado financiero		(4.295.000)	(846.039)
Resultado antes de impuestos		6.170.503	964.899
Impuestos sobre beneficios	16	(1.212.465)	(253.122)
Resultado del ejercicio		4.958.038	711.777

Las Notas 1 a 21 de la memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado el 28 de febrero de 2009 .

ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.

BALANCES AL 28 DE FEBRERO DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1 A 4)

(Euros)

ACTIVO	Notas	28.02.2010	28.02.2009	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	28.02.2010	28.02.2009
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Inmovilizado intangible	5	1.686.020	1.284.165	FONDOS PROPIOS-	11		
Inmovilizado material-	6			Capital escriturado		5.488.061	5.488.061
Terrenos y construcciones		18.738.006	18.969.709	Reservas-			
Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material		57.052.302	63.518.931	Reserva legal		1.097.612	1.097.612
Inmovilizaciones en curso y anticipos		1.824.596	1.344.829	Reservas voluntarias		126.124.474	122.538.451
		77.614.904	83.833.469	Resultado del ejercicio		(19.193)	4.958.038
Inversiones inmobiliarias-	4-d	2.661.400	3.117.503	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS-	12		
Inversiones en empresas del grupo				Subvenciones de capital		708.915	725.997
y asociadas a largo plazo-	7			Total patrimonio neto		133.399.869	134.808.159
Instrumentos de patrimonio		19.788.557	18.210.538				
Créditos a empresas		3.025.228	6.952.260	PASIVO NO CORRIENTE:			
		22.813.785	25.162.798	Deudas a largo plazo-	13		
Inversiones financieras a largo plazo-	8	2.747.963	3.154.267	Deudas con entidades de crédito		20.502.049	22.017.645
Activos por impuesto diferido	14	1.680.995	779.821	Otros pasivos financieros		1.262.826	1.397.792
Otros activos no corrientes	4 - g	495.408	445.434	Pasivos por impuesto diferido	14	21.764.875	23.415.437
Total activo no corriente		109.700.475	117.777.457	Total pasivo no corriente		22.188.717	23.848.539
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Existencias	9	37.748.324	35.204.334	Deudas a corto plazo-	13		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-	10			Deudas con entidades de crédito		2.563.252	1.693.102
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	14	18.020.519	18.488.846	Otros pasivos financieros		134.966	87.685
Otros créditos con las Administraciones Públicas		74.722	42.075	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar-		2.698.218	1.780.787
Deudores varios		350.784	377.719	Proveedores		5.971.639	5.744.889
Inversiones financieras a corto plazo	8	18.446.025	18.908.640	Proveedores, empresas del grupo y asociadas	7	595.889	85.126
Periodificaciones a corto plazo		88.087	4.955.691	Acreedores varios		5.056.118	6.130.863
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-	10	356.937	359.332	Pasivos por impuesto corriente	14	621.150	891.684
Tasorería		3.477.929	2.699.512	Otras deudas con las Administraciones Públicas	14	3.543.403	3.578.624
Otros activos líquidos equivalentes		8.400.000	1.528.712	Remuneraciones pendientes de pago		3.807.856	3.862.472
		11.877.929	4.228.224	Otras deudas		334.918	702.535
Total activo corriente		68.517.302	63.656.221	Total pasivo corriente		19.930.973	20.996.193
TOTAL ACTIVO		178.217.777	181.433.678	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		178.217.777	181.433.678

Las Notas 1 a 19 de la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance al 28 de febrero de 2010.

ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 28 DE FEBRERO DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1 A 4)

(Euros)

	Notas	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009
Importe neto de la cifra de negocios-	16	151.625.308	166.092.275
Ventas		151.623.475	166.085.864
Prestaciones de servicios		1.833	6.411
Aprovisionamientos	16	(52.423.727)	(56.665.044)
Otros ingresos de explotación-	16	4.173.997	3.278.742
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		4.038.631	2.888.259
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio		135.366	390.483
Gastos de personal-	16	(46.213.836)	(44.760.047)
Sueldos, salarios y asimilados		(36.017.728)	(34.770.148)
Cargas sociales		(10.196.108)	(9.989.899)
Otros gastos de explotación-	16	(39.972.759)	(45.655.063)
Servicios exteriores		(38.193.883)	(43.576.855)
Tributos		(529.124)	(488.004)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	16	(1.237.646)	(1.462.368)
Otros gastos de gestión corriente		(12.106)	(127.836)
Amortización del inmovilizado	5 y 6	(12.777.747)	(11.534.664)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	12	279.403	245.802
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado-	5, 6 y 4-d	(2.276.656)	(536.498)
Deterioro y pérdidas		(459.983)	(271.553)
Resultados por enajenaciones y otras		(1.816.673)	(264.945)
Resultado de explotación		2.413.983	10.465.503
Ingresos financieros-		300.932	286.888
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
De empresas del grupo y asociadas	16	123.552	183.469
De terceros		177.380	103.419
Gastos financieros-		(1.102.231)	(1.255.198)
Por deudas con terceros		(1.102.231)	(1.255.198)
Diferencias de cambio		(224.999)	(311.639)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-		(1.379.937)	(3.015.051)
Deterioros y pérdidas	7 y 8	(1.379.937)	(3.015.051)
Resultado financiero		(2.406.235)	(4.295.000)
Resultado antes de impuestos		7.748	6.170.503
Impuestos sobre beneficios	14	(26.941)	(1.212.465)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas		(19.193)	4.958.038
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas, neto de impuestos		-	-
Resultado del ejercicio		(19.193)	4.958.038

Las Notas 1 a 19 de la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 28 de febrero de 2010 .



4.2.2 BALANCES AL 29 DE FEBRERO DE 2012 Y 28 DE FEBRERO DE 2011

CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

ACTIVO	29/02/2012	28/02/2011
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inmovilizado intangible	1.999.750	2.302.142
	—	—
Inmovilizado material		
Terrenos y construcciones	11.454.574	18.506.303
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	43.274.248	54.283.076
Inmovilizado en curso y anticipos	-	104.166
	54.728.822	72.893.545
	—	—
Inversiones inmobiliarias	2.584.141	2.622.770
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		
Instrumentos de patrimonio	15.479.098	17.108.104
Créditos a empresas	8.288.929	4.414.502
	23.768.027	21.522.606
	—	—
Inversiones financieras a largo plazo	2.396.639	2.615.373
	—	—
Activos por impuesto diferido	7.757.254	4.302.995
Otros activos no corrientes	384.056	439.732
Total activo no corriente	93.618.689	106.699.163
	—	—
ACTIVO CORRIENTE		
Existencias	45.776.085	35.385.971
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	14.553.673	14.357.788
Activos por impuesto corriente	148.085	56.230
Otros créditos con las Administraciones Públicas	-	103.200
Deudores varios	15.034.752	265.715
	29.736.510	14.782.933
	—	—
Inversiones financieras a corto plazo	2.731.905	5.321.256
Periodificaciones a corto plazo	282.425	351.279
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		
Tesorería	5.101.144	1.358.546
Otros activos líquidos equivalentes	-	8.300.000
	5.101.144	9.658.546
Total activo corriente	83.628.069	65.499.985
	—	—
TOTAL ACTIVO	177.246.758	172.199.148

EUROS



PATRIMONIO NETO Y PASIVO	29/02/2012	28/02/2011
PATRIMONIO NETO		
Fondos propios		
Capital	5.488.061	5.488.061
Reservas:		
Reserva legal	1.097.612	1.097.612
Reservas voluntarias	125.484.199	125.484.199
	126.581.811	126.581.811
	—	—
Resultados de ejercicios anteriores		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(4.473.572)	(19.193)
Resultado del ejercicio	(8.410.847)	(4.454.379)
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		
Subvenciones de capital	360.813	516.233
Total patrimonio neto	119.546.266	128.112.533
	—	—
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas a largo plazo		
Deudas con entidades de crédito	15.573.313	18.057.654
Otros pasivos financieros	2.679.278	1.389.434
	18.252.591	19.447.088
Pasivos por impuesto diferido	307.524	339.324
Total pasivo no corriente	18.560.115	19.786.412
	—	—
PASIVO CORRIENTE		
Deudas a corto plazo		
Deudas con entidades de crédito	15.703.018	7.386.895
Otros pasivos financieros	483.335	322.325
	16.186.353	7.709.220
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		
Proveedores	6.569.089	5.207.002
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	590.401	432.873
Acreedores varios	6.210.730	4.373.002
Remuneraciones pendientes de pago	3.398.130	3.728.082
Otras deudas con las Administraciones públicas	5.548.001	2.388.571
Otras deudas	637.673	461.453
	22.954.024	16.590.983
	—	—
Total pasivo corriente	39.140.377	24.300.203
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	177.246.758	172.199.148

EUROS

4.2.3 CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 29 DE FEBRERO DE 2012
Y EL 28 DE FEBRERO DE 2011

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Ejercicio Anual terminado el 29/02/12	Ejercicio Anual terminado el 28/02/11
Importe neto de la cifra de negocios:	134.376.173	143.217.036
Ventas	134.367.947	143.216.200
Prestación de servicios	8.226	836
Aprovisionamientos	(55.209.219)	(54.071.588)
Otros ingresos de explotación:	2.962.812	3.228.665
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	2.804.522	3.132.235
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	158.290	96.430
Gastos de personal:	(46.405.619)	(47.317.676)
Sueldos, salarios y asimilados	(36.155.176)	(36.722.588)
Cargas sociales	(10.250.443)	(10.595.088)
Otros gastos de explotación	(35.328.602)	(36.510.830)
Servicios exteriores	(33.580.124)	(35.437.032)
Tributos	(625.438)	(685.220)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	(1.104.991)	(388.578)
Otros gastos de gestión corriente	(18.049)	-
Amortización del inmovilizado	(13.234.087)	(13.098.779)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	222.029	275.260
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	2.796.335	(607.382)
Deterioro y pérdidas	(1.925.506)	(6.356)
Resultado por enajenaciones y otros	4.721.841	(601.026)
Resultado de explotación	(9.820.178)	(4.885.294)
Ingresos financieros	306.975	420.662
De valores negociables y otros instrumentos financieros:		
De empresas del grupo y asociadas	33.600	9.859
De terceros	273.375	410.803
Gastos financieros	(1.022.928)	(855.837)
Por deudas con terceros	(1.022.928)	(855.837)
Diferencias de cambio	(769.446)	(897.137)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(524.298)	(765.137)
Deterioros y pérdidas	(524.298)	(765.137)
Resultado financiero	(2.009.697)	(2.097.449)
Resultado antes de impuestos	(11.829.875)	(6.982.743)
Impuestos sobre beneficios	3.419.028	2.528.364
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	(8.410.847)	(4.454.379)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas, neto de impuestos	-	-
Resultado del ejercicio	(8.410.847)	(4.454.379)

EUROS

ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.

BALANCE AL 28 DE FEBRERO DE 2013

(Euros)

ACTIVO	Notas	28.02.2013	29.02.2012	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	28.02.2013	29.02.2012
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Inmovilizado intangible	5	759.120	1.999.750	FONDOS PROPIOS-	12		
Inmovilizado material-	6			Capital		5.565.665	5.488.061
Terrenos y construcciones		11.051.865	11.454.574	Prima de emisión		422.399	-
Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material		22.737.392	43.274.248	Reservas-			
		33.789.257	54.728.822	Reserva legal		1.097.612	1.097.612
Inversiones inmobiliarias	7	2.432.156	2.584.141	Reservas voluntarias		125.449.734	125.484.199
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo-	8			Acciones propias		126.547.346	126.581.811
Instrumentos de patrimonio		12.747.611	15.479.098	Resultados de ejercicios anteriores-		(500.003)	-
Créditos a empresas	18	9.574.120	8.288.929	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(12.884.419)	(4.473.572)
		22.321.731	23.768.027	Resultado del ejercicio		(23.058.260)	(8.410.847)
Inversiones financieras a largo plazo	9	4.958.606	2.396.639	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS-	13		
Activos por impuesto diferido	15	18.027.641	7.757.254	Subvenciones de capital		316.901	360.813
Otros activos no corrientes	4-g	328.380	384.056	Total patrimonio neto		96.409.629	119.546.266
Total activo no corriente		82.616.891	93.618.689				
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Deudas a largo plazo-	14		
				Deudas con entidades de crédito		24.905.119	15.573.313
				Otros pasivos financieros		4.724.066	2.679.278
						29.629.185	18.252.591
				Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	18	662.984	-
				Pasivos por impuesto diferido	15	232.698	307.524
				Total pasivo no corriente		30.524.867	18.560.115
				PASIVO CORRIENTE:			
				Provisiones a corto plazo	14	150.000	-
ACTIVO CORRIENTE:				Deudas a corto plazo-			
Existencias	10	34.654.809	45.776.085	Deudas con entidades de crédito		2.576.579	15.703.018
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-	11	12.827.721	14.553.673	Otros pasivos financieros		1.604.857	483.335
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		229.267	15.034.752			4.181.436	16.186.353
Deudores varios		149.204	148.085	Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	18	2.034	-
Activos por impuesto corriente	15	17.765	-	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar-			
Otros créditos con las Administraciones Públicas		13.223.957	29.736.510	Proveedores		4.857.889	6.569.089
		9.752.892	2.731.905	Proveedores, empresas del Grupo y asociadas	18	350.583	590.401
Inversiones financieras a corto plazo	9	457.871	282.425	Acreedores varios		4.647.830	6.210.730
Periodificaciones a corto plazo				Remuneraciones pendientes de pago		3.672.634	3.398.130
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-	11	3.646.585	5.101.144	Otras deudas con las Administraciones Públicas	15	1.417.399	5.548.001
Tesorería		2.500.000	-	Otras deudas		638.704	637.673
Otros activos líquidos equivalentes		6.146.585	5.101.144			15.585.039	22.954.024
Total activo corriente		64.236.114	83.628.069	Total pasivo corriente		19.918.509	39.140.377
TOTAL ACTIVO		146.853.005	177.246.758	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		146.853.005	177.246.758

Las Notas 1 a 21 de la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del balance al 28 de febrero de 2013.

ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL

TERMINADO EL 28 DE FEBRERO DE 2013

(Euros)

	Notas	Ejercicio Anual terminado el 28.02.2013	Ejercicio Anual terminado el 29.02.2012
Importe neto de la cifra de negocios-	17	127.617.480	134.376.173
Ventas		127.599.818	134.367.947
Prestaciones de servicios		17.662	8.226
Aprovisionamientos	17	(64.286.215)	(55.209.219)
Otros ingresos de explotación-	17	3.366.521	2.962.812
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		3.189.986	2.804.522
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio		176.535	158.290
Gastos de personal-	17	(42.259.194)	(46.405.619)
Sueldos, salarios y asimilados		(33.155.659)	(36.155.176)
Cargas sociales		(9.103.535)	(10.250.443)
Otros gastos de explotación-		(32.249.431)	(35.328.602)
Servicios exteriores	17	(28.979.419)	(33.580.124)
Tributos		(694.100)	(625.438)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	17	(2.390.367)	(1.104.991)
Otros gastos de gestión corriente		(185.545)	(18.049)
Amortización del inmovilizado	5, 6 y 7	(11.720.752)	(13.234.087)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	13	189.319	222.029
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado-	5, 6 y 7	(10.576.733)	2.796.335
Deterioros y pérdidas		(9.655.977)	(1.925.506)
Resultados por enajenaciones y otras		(920.756)	4.721.841
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(29.919.005)	(9.820.178)
Ingresos financieros-		541.249	306.975
De valores negociables y otros instrumentos financieros:			
De empresas del Grupo y asociadas	18	285.597	33.600
De terceros		255.652	273.375
Gastos financieros-		(1.996.663)	(1.022.928)
De empresas del Grupo y asociadas	18	(2.034)	-
Por deudas con terceros		(1.994.629)	(1.022.928)
Diferencias de cambio		(23.896)	(769.446)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-		(1.927.073)	(524.298)
Deterioros y pérdidas	8 y 9	(1.927.073)	(524.298)
RESULTADO FINANCIERO		(3.406.383)	(2.009.697)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(33.325.388)	(11.829.875)
Impuestos sobre beneficios	15	10.267.128	3.419.028
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(23.058.260)	(8.410.847)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS, NETO DE IMPUESTOS		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(23.058.260)	(8.410.847)

Las Notas 1 a 21 de la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 28 de febrero de 2013.

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL,S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO

(CIFRAS EN MILES DE EUROS)

	(notas)	31-01-10	31-01-09
<u>ACTIVO</u>			
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes	(18)	3.943.795	3.264.041
Deudores	(9)	2.420.110	1.466.291
Existencias	(10)	421.781	585.311
Activos por Impuestos sobre Beneficios corriente	(22)	992.570	1.054.840
Otros activos corrientes		15.663	15.342
		93.671	142.257
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Inmovilizado material	(11)	4.391.642	4.512.605
Propiedades de inversión	(12)	3.293.535	3.442.321
Derechos sobre locales arrendados	(13)	13.273	8.455
Otros activos intangibles	(13)	514.159	531.468
Fondo de comercio	(14)	19.118	16.476
Inversiones financieras	(15)	131.685	131.685
Activos por impuestos diferidos	(22)	15.392	14.416
Otros	(16)	234.203	203.100
		170.277	164.684
TOTAL ACTIVO		8.335.437	7.776.646
<u>PASIVO</u>			
PASIVOS CORRIENTES			
Acreedores	(17)	2.304.960	2.390.848
Deuda financiera	(18)	2.103.029	2.073.141
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios corriente	(22)	35.058	234.037
		166.873	83.670
PASIVOS NO CORRIENTES			
Deuda financiera	(18)	659.931	637.198
Pasivos por impuestos diferidos	(22)	4.996	13.241
Provisiones	(19)	172.892	213.847
Otros pasivos a largo plazo	(20)	127.054	101.820
		354.989	308.290
PATRIMONIO NETO			
Patrimonio neto atribuido a la dominante		5.370.546	4.748.600
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios		5.329.166	4.721.714
		41.380	26.886
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		8.335.437	7.776.646

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL,S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (CIFRAS EN MILES DE EUROS)

	(notas)	2009	2008
Ventas	(2)	11.083.514	10.406.960
Coste de la mercancía	(3)	(4.755.505)	(4.492.720)
MARGEN BRUTO		6.328.009	5.914.240
		57,1%	56,8%
Gastos de explotación	(4)	(3.952.702)	(3.707.887)
Otras pérdidas y ganancias netas	(5)	(1.118)	(19.497)
RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)		2.374.189	2.186.856
Amortizaciones y depreciaciones	(11,12,13)	(645.801)	(578.320)
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)		1.728.388	1.608.536
Resultados financieros	(6)	3.782	(21.599)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		1.732.170	1.586.937
Impuestos sobre beneficios	(22)	(410.033)	(325.322)
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO		1.322.137	1.261.615
RESULTADO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS MINORITARIOS		7.783	8.164
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE		1.314.354	1.253.451
BENEFICIO POR ACCIÓN , céntimos de euro	(7)	211,4	201,6

INDITEX

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO

(CIFRAS EN MILES DE EUROS)

	(notas)	31-01-11	31-01-10
<u>ACTIVO</u>			
ACTIVOS CORRIENTES			
		5.202.512	3.943.795
Efectivo y equivalentes	(18)	3.433.452	2.420.110
Deudores	(9)	481.844	421.781
Existencias	(10)	1.214.623	992.570
Activos por Impuestos sobre Beneficios corriente	(22)	16.958	15.663
Otros activos corrientes		55.635	93.671
ACTIVOS NO CORRIENTES			
		4.623.568	4.391.642
Inmovilizado material	(11)	3.397.083	3.293.535
Propiedades de inversión	(12)	17.354	13.273
Derechos sobre locales arrendados	(13)	526.306	514.159
Otros activos intangibles	(13)	29.444	19.118
Fondo de comercio	(14)	131.685	131.685
Inversiones financieras	(15)	8.921	15.392
Activos por impuestos diferidos	(22)	299.350	234.203
Otros	(16)	213.425	170.277
TOTAL ACTIVO		9.826.079	8.335.437
<u>PASIVO</u>			
PASIVOS CORRIENTES			
		2.674.907	2.304.960
Acreedores	(17)	2.458.857	2.103.029
Deuda financiera	(18)	2.682	35.058
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios corriente	(22)	213.368	166.873
PASIVOS NO CORRIENTES			
		728.005	659.931
Deuda financiera	(18)	4.172	4.996
Pasivos por impuestos diferidos	(22)	172.648	172.892
Provisiones	(19)	156.610	127.054
Otros pasivos a largo plazo	(20)	394.575	354.989
PATRIMONIO NETO			
		6.423.167	5.370.546
Patrimonio neto atribuido a la dominante		6.386.183	5.329.166
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios		36.984	41.380
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		9.826.079	8.335.437

INDITEX

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL,S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (CIFRAS EN MILES DE EUROS)

	(notas)	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ventas	(2)	12.526.595	11.083.514
Coste de la mercancía	(3)	(5.104.573)	(4.755.505)
MARGEN BRUTO		7.422.022	6.328.009
		59,3%	57,1%
Gastos de explotación	(4)	(4.452.211)	(3.952.702)
Otras pérdidas y ganancias netas	(5)	(3.604)	(1.118)
RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)		2.966.207	2.374.189
Amortizaciones y depreciaciones	(11,12,13)	(675.738)	(645.801)
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)		2.290.469	1.728.388
Resultados financieros	(6)	31.116	3.782
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		2.321.585	1.732.170
Impuestos sobre beneficios	(22)	(580.305)	(410.033)
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO		1.741.280	1.322.137
RESULTADO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS MINORITARIOS		9.451	7.783
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE		1.731.829	1.314.354
BENEFICIO POR ACCIÓN , céntimos de euro	(7)	277,9	211,4

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL,S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

3. Balance de situación consolidado

(Cifras en miles de euros)	Notas	31-01-13	31-01-12
ACTIVO			
ACTIVOS CORRIENTES		6.692.150	5.437.289
Efectivo y equivalentes	(18)	3.842.918	3.466.752
Inversiones Financieras Temporales	(18)	260.632	0
Deudores	(9)	847.608	531.048
Existencias	(10)	1.581.297	1.277.009
Otros activos financieros	(25)	7.831	50.684
Activos por Impuestos sobre Beneficios corriente	(22)	58.936	17.235
Otros activos corrientes		92.928	94.561
ACTIVOS NO CORRIENTES		6.198.166	5.521.889
Inmovilizado material	(11)	4.662.407	4.063.066
Propiedades de inversión	(12)	82.567	19.807
Derechos sobre locales arrendados	(13)	487.474	499.960
Otros activos intangibles	(13)	125.326	114.148
Fondo de comercio	(14)	207.089	218.094
Inversiones financieras	(15)	3.992	9.501
Activos por impuestos diferidos	(22)	382.554	356.372
Otros activos no corrientes	(16)	246.757	240.941
TOTAL ACTIVO		12.890.316	10.959.178
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVOS CORRIENTES		3.485.064	2.702.774
Acreedores	(17)	3.243.281	2.475.140
Deuda financiera	(18)	2.437	686
Otros pasivos financieros	(25)	73.918	22.880
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios corriente	(22)	165.428	204.068
PASIVOS NO CORRIENTES		923.391	800.827
Deuda financiera	(18)	4.306	1.544
Pasivos por impuestos diferidos	(22)	191.654	182.531
Provisiones	(19)	144.331	147.318
Otros pasivos a largo plazo	(20)	583.100	469.434
PATRIMONIO NETO		8.481.861	7.455.577
Patrimonio neto atribuido a la dominante		8.445.936	7.414.806
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios		35.925	40.771
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		12.890.316	10.959.178

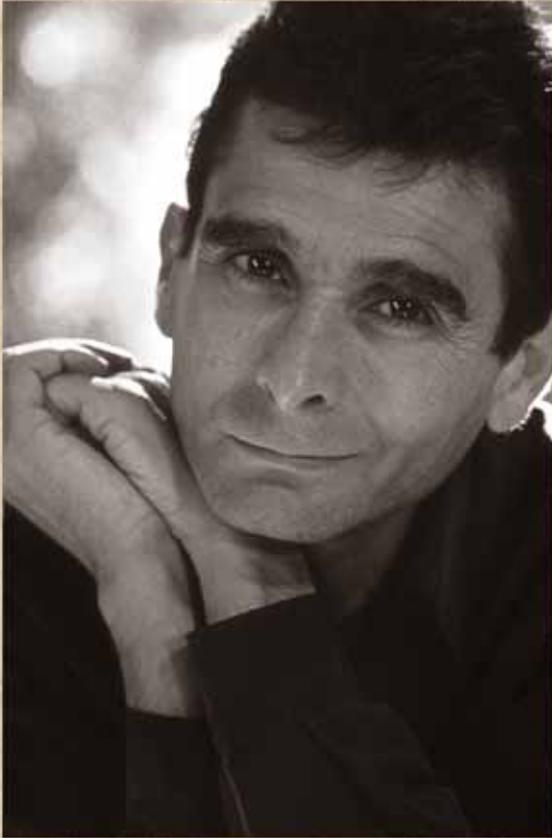
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

1. Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

(Cifras en miles de euros)	Notas	2012	2011
Ventas	(2)	15.946.143	13.792.612
Coste de la mercancía	(3)	(6.416.825)	(5.612.216)
MARGEN BRUTO		9.529.318	8.180.396
		59,8%	59,3%
Gastos de explotación	(4)	(5.604.783)	(4.919.328)
Otras pérdidas y ganancias netas	(5)	(11.578)	(3.396)
RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)		3.912.957	3.257.672
Amortizaciones y depreciaciones	(11,12,13)	(796.117)	(735.666)
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)		3.116.840	2.522.006
Resultados financieros	(6)	14.129	37.006
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS		3.130.969	2.559.012
Impuestos sobre beneficios	(22)	(763.956)	(613.480)
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO		2.367.013	1.945.532
RESULTADO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS MINORITARIOS		6.254	13.244
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE		2.360.759	1.932.288
BENEFICIO BÁSICO Y DILUIDO POR ACCIÓN, céntimos de euro	(7)	378,7	310,0

2. Estado del resultado global consolidado

(Cifras en miles de euros)	2012	2011
Beneficio del ejercicio	2.367.013	1.945.532
Otro Resultado Global		
Diferencias de conversión de estados financieros de negocios en el extranjero	(129.503)	47.233
Cobertura de los flujos de efectivo	(29.687)	39.915
Resto de ingresos y gastos imputados directamente a patrimonio	0	2.723
Efecto impositivo	8.906	(11.975)
Resultado global total del ejercicio	2.216.729	2.023.428
Resultado global total atribuible a		
Tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	2.210.475	2.012.041
Intereses minoritarios	6.254	11.387
Resultado global total del ejercicio	2.216.729	2.023.428



Adolfo Domínguez es una firma de gran tradición cuyos comienzos se remontan al año 1973 a un pequeño taller de sastrería. En la década de los 80 surge el eslogan *La arruga es bella*: "quise que mi ropa fuese como una segunda piel. En cada rostro está escrita la historia más secreta de cada ser humano". A mediados de los 80, su ropa vistió a los protagonistas de la serie *Corrupción en Miami*. Los productores se interesaron por sus diseños a raíz de un desfile del diseñador en París. Con este vestuario se rompían los esquemas de la vestimenta que hasta entonces utilizaban los detectives en las series de televisión: de la gabardina y el sombrero se pasaba al traje de lino con camiseta. La década de los 90 se caracteriza por la diversificación y la internacionalización. En estos años la red crece a través de tiendas propias y franquicias. A finales de 1990, Adolfo Domínguez se convierte en el primer diseñador español en comercializar una gama completa

de perfumes con su nombre. La empresa comienza a cotizar en el mercado de valores en 1997. Adolfo Domínguez aporta al mundo de la moda una belleza atemporal de cortes depurados: innovación sin renunciar a la factura artesanal.

"Tengo alma de artista, y el oficio de costurero tiene un alto componente artesanal. Me encanta trabajar con las manos. Permaneceré fiel en el anhelo permanente de ese soplo, la poesía".

ANUARIO DE LA EMPRESA

- 1973 Adolfo Domínguez finaliza sus estudios de arte y cine en París. Regresa a Ourense. A partir del comercio de su padre se inician los cimientos de lo que hoy es ADOLFO DOMINGUEZ.
- 1977 Advenimiento de la democracia en España. Adolfo Domínguez transforma la estética del vestir español. Nacen ADOLFO DOMINGUEZ Hombre, ADOLFO DOMINGUEZ Mujer y ADOLFO DOMINGUEZ Básico.
- 1980 Quinto salón de la moda española en Madrid.
- 1986-91 Desfiles en la Sala Wagram de París y en la Casa de Campo en Madrid. Lanzamiento de su primera fragancia.

- 1991 27 de Junio. El fuego destruye la sede central de la empresa, reduciendo a cenizas archivos, stocks, muestrarios y oficinas. Gracias al esfuerzo de la plantilla, se cumple en su totalidad la temporada Otoño-Invierno, con un breve retraso de dos meses.
- 1992 Se rompe con la estructura tradicional de distribución y se apuesta por su verticalización. Se integran las funciones de diseño, fabricación y distribución a través de establecimientos propios, eliminando los agentes intermediarios. Presenta su novela "Juan Griego". La fascinación por la cultura griega, la belleza y la libertad.
- 1997 18 de Marzo. Las acciones de ADOLFO DOMINGUEZ S.A. cotizan en el mercado continuo español. Recibe "La Aguja de Oro" en el antiguo palacio de los Duques de Santo Mauro de Madrid. "Gallego del Año" por los periodistas de moda de Madrid.



- 2000 Lanzamiento de la Línea U para jóvenes.
- 2001-3 Se lanza el perfume AZAHAR. Adolfo Dominguez viste a la futura reina de España.
- 2004 Adolfo Dominguez viste a los 10.000 empleados de la compañía aérea española Iberia. Nacen dos nuevas líneas: Adolfo Dominguez + y Adolfo Dominguez Niño. AGUA DE SÁNDALO y NOCHE DE ROSAS, nuevas notas olfativas de Adolfo Dominguez.
- 2005 Empiezan a comercializarse las líneas de relojes, bisutería y decoración Mi Casa. Aires transgresores con la fragancia U Black hombre y mujer. Afianzamiento en el extranjero con la apertura de 8 puntos de venta en Japón y con la entrada en Oriente Medio (Kuwait). Inauguración de una tienda pionera, la de Puerta de Toledo de Madrid, que reúne todas las líneas.

- 2006 La Miami Fashion Week distingue a Adolfo Domínguez con el Lifetime Achievement in Fashion, homenaje por toda una vida dedicado a la moda. Espaldarazo internacional a la línea Adolfo Domínguez Niño con el Premio de la FIMI, Feria Internacional de Moda Infantil en Valencia, a la mejor colección estival.
- 2007 Fresno, nogal y roble. Detalles en pan de oro y latón. Las tiendas abiertas en 2007 son una experiencia distinta. Continúa la lucha contra el calentamiento de la Tierra. Adolfo Domínguez, ecologista desde siempre, asiste al I Encuentro Español de Líderes en Cambio Climático, presidido por el Premio Nobel Al Gore.
- 2008 Continúa la expansión en América Latina con la apertura de tiendas nuevas en Chile, Perú, El Salvador, Argentina, Guatemala, Ecuador, México, Panamá y Miami, ciudad clave en el ámbito hispanoamericano. La inauguración de la segunda tienda en Kuwait y la primera en Dubai, afianzan la presencia de la compañía en Oriente Próximo. Lanzamiento de la colección de joyería y de Adolfo Domínguez Mascotas.

