



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Universidad de León

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Curso 2011 / 2012

INDITEX Y SUS PRINCIPALES COMPETIDORES

INDITEX AND ITS MAIN COMPETITORS

Realizado por el alumno D....Ana Isabel Miguélez Aláez

Tutelado por el Profesor D...Maria Teresa Tascon Fernandez

León, Junio 2012

## **RESUMEN**

En este proyecto tratamos de encontrar la clave del éxito de Inditex a través de un análisis en profundidad del grupo y una comparación de esta empresa con los otros dos gigantes mundiales del sector textil: H&M y GAP.

## **ABSTRACT**

In this project we try to find the key to success of Inditex through an in-depth analysis of the group and a comparison of this company with the other two global giants in the textile industry: H&M and Gap.

## **PALABRAS CLAVE**

Inditex, rentabilidad, sector textil, análisis de ratios.

# ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN .....	6
2.	FUNDAMENTO TEÓRICO.....	7
2.1.	BREVE HISTORIA DEL GRUPO .....	7
2.2.	ANÁLISIS DE LAS 5 FUERZAS COMPETITIVAS DE PORTER.....	14
	Figura 2.1. Fuerzas e impacto en la estrategia.....	14
2.2.1.	Poder de los proveedores.....	15
2.2.2.	Poder de los sustitutos .....	15
2.2.3.	La rivalidad competitiva.....	16
2.2.4.	Barreras de entrada.....	17
2.2.5.	El poder del consumidor.....	19
2.3.	ANÁLISIS INTERNO: FORTALEZAS Y DEBILIDADES.....	20
2.3.1.	Fortalezas .....	20
2.3.2.	Debilidades.....	28
2.4.	ANÁLISIS EXTERNO. EL SECTOR TEXTIL, Y FACTORES QUE INFLUYEN EN EL ENTORNO.....	30
2.4.1.	El sector textil .....	30
2.4.2.	Factores que influyen en el entorno.....	31
2.4.3.	Oportunidades .....	34
2.4.4.	Amenazas .....	36
2.5.	LA RENTABILIDAD FINANCIERA COMO HERRAMIENTA DE ANÁLISIS .....	37
2.5.1.	Ratio de rentabilidad financiera.....	39
2.5.2.	Ratio margen de beneficio.....	42
2.5.3.	Ratio de rotación de activos .....	43
2.5.4.	Ratio de endeudamiento .....	45
2.5.5.	Ratio de liquidez .....	46
2.5.6.	Ratio de rentabilidad económica .....	48
3.	ANÁLISIS EMPÍRICO .....	50
3.1.	ANÁLISIS DE DATOS .....	50
3.2.	ANÁLISIS COMPARATIVO DE RATIOS.....	51
4.	VENTAS DE INDITEX POR INTERNET .....	60
5.	INDITEX - 10 AÑOS EN BOLSA .....	62
6.	CONCLUSIONES .....	64

7. BIBLIOGRAFÍA .....	65
ANEXOS .....	68
INDICE DE TABLAS, CUADROS, FIGURAS Y GRAFICOS	
Figura 1.1. Tiendas por enseña .....	8
Figura 2.1. Fuerzas e impacto en la estrategia.....	14
Figura 2.2. Representación mundial de Inditex.....	24
Figura 2.3 Evolución del ratio de rotación de activos.....	44
Tabla 2.4 Rotación de activos.....	45
Figura 3.1. Inditex datos para ratios.....	51
Figura 3.2. Inditex datos para ratios.....	51
Gráfico 3.3. Inditex principales ratios.....	52
Figura 3.4. H&M datos para ratios.....	52
Figura 3.5. H&M datos para ratios.....	52
Gráfico 3.6. H&M principales ratios.....	53
Figura 3.7. GAP datos para ratios.....	53
Figura 3.8. H&M datos para ratios.....	54
Gráfico 3.9 H&M principales ratios.....	54
Gráfico 3.10. ROE.....	55
Gráfico 3.11 Margen de beneficio.....	56
Gráfico 3.12 Rotación de activos.....	57
Gráfico 3.13. Ratio de endeudamiento.....	58
Gráfico 3.14. Ratio de liquidez.....	59
Gráfico 3.15. ROA.....	60
Figura 4.1. Visitas a la <i>web</i> Inditex.....	62



## 1. INTRODUCCIÓN

Todo el mundo que tiene un mínimo de interés en el mundo empresarial español sabe que Inditex es una de las empresas más importantes de nuestro país y una de nuestras empresas más internacionales. El modelo de crecimiento de Zara y de todo el grupo textil Inditex es casi una asignatura obligada en los centros de formación de posgraduados y directivos, tanto de España como del extranjero.

Inditex ha sido capaz de crear un modelo de negocio excelente y diferenciarse en un mundo tan difícil como es el del textil. El milagro Zara o Inditex, como se le conoce en el mundo de la formación empresarial, no respira autocomplacencia sino todo lo contrario: ganas de aprender y de mejorar lo mejorable. Nosotros nos hemos preguntado, ¿cuál es la clave del éxito de Inditex?

Los factores claves de éxito son los elementos que le permiten al empresario alcanzar los objetivos que se ha trazado y distinguen a la empresa de la competencia haciéndola única. Comúnmente en los formatos de plan de negocios aparece la expresión "factores claves de éxito" como un determinante de lo bueno o malo puede resultar un negocio en el largo plazo y es una de las secciones de este documento en las que los inversores ponen mayor énfasis, ya que a través de ella pueden evaluar las competencias reales del negocio. Para identificar los factores claves de éxito se debe mirar hacia adentro del negocio, saber cuáles son los procesos o características que distinguen su producto o servicio y cuáles son los que deben dominar a plenitud para crear la ventaja competitiva.

Este proyecto comienza con un análisis tanto interno como externo de la organización, que permitirá establecer, en el ámbito interno, sus Fortalezas y Debilidades y, en el ámbito externo, las Oportunidades y Amenazas del entorno en que se desenvuelve

(Análisis DAFO). Otra herramienta de la que nos ayudaremos para determinar estos factores claves de éxito y que hemos incorporado en este proyecto es el análisis de las cinco fuerzas de Porter, barreras de entrada, amenaza de sustitutos, poder de negociación de los clientes y de los proveedores y, finalmente, la rivalidad entre los competidores existentes; así, se podrá ver más allá de la misma empresa y se detectarán cuáles son los elementos críticos para competir en el mercado. En el estudio se realiza un análisis comparativo de ratios para comprobar la situación de la empresa frente a las dos principales empresas competidoras en el sector en el ámbito internacional. Para finalizar el proyecto, nos hemos centrado un poco en la actualidad fijándonos en una de las más recientes fuentes de ingresos del grupo Inditex, las ventas por internet; y en la evolución de las acciones en el mercado bursátil tras cumplirse los primeros 10 años de negociación.



## **2. FUNDAMENTO TEÓRICO**

En este apartado nos ocupamos de situar al grupo Inditex brevemente en su historia, hacemos un análisis estratégico mediante las fuerzas competitivas de Porter y el estudio de las fuerzas y debilidades del grupo, a continuación describimos el sector textil donde el grupo desarrolla su negocio, y finalmente exponemos el fundamento teórico del análisis de ratios que se desarrollará posteriormente en la parte empírica.

### **2.1. BREVE HISTORIA DEL GRUPO**

En 1963 D. Amancio Ortega Gaona funda una empresa dedicada a la fabricación de prendas de vestir que crece progresivamente hasta contar con varios centros de fabricación, que distribuyen su producto a distintos países. La primera tienda Zara abre en 1975 en La Coruña, lugar en el que inicia su actividad el Grupo y en el que se ubican los servicios centrales de la compañía a día de hoy. Durante los diez años siguientes, la

cadena se extiende rápidamente por toda España y en 1985 se crea INDITEX como cabecera del grupo de empresas.

Inditex, Industrias de Diseño Textil, S.A, según datos del estudio *“Global Powers of Retailing 2010”* realizado por la consultora Deloitte, es desde el pasado mes de diciembre el principal distribuidor de moda del mundo. Formado por ocho enseñas comerciales –Zara, Massimo Dutti, Pull & Bear, Bershka, Stradivarius, Oysho, Zara Home y Uterqüe- cuenta con más de 4.500 establecimientos en 77 países, y 100.138 empleados; como se muestra en la Figura 1.1., y su sede social está en Arteixo, La Coruña. Además de las ocho enseñas citadas, el Grupo cuenta con otras dos marcas que a día de hoy son extensiones del buque insignia que es Zara, y que son; Kiddy’s Class y Lefties, centradas en moda infantil y moda "outlet" respectivamente.

Tras la expansión por España es en los años siguientes cuando se produce la salida fuera de las fronteras españolas abriendo tiendas en Oporto (1988), Nueva York (1989) y París (1990). Sus tiendas, ubicadas siempre en emplazamientos privilegiados, hoy están presentes en más de 400 ciudades en Europa, América, Asia y África.

**Figura 1.1. Tiendas por enseña**

<b>Todo el mundo</b>	
<b>Zara</b>	1.516
<b>Zara Kids</b>	207
<b>Pull &amp; Bear</b>	682
<b>Massimo Dutti</b>	530
<b>Bershka</b>	720
<b>Stradivarius</b>	593
<b>Oysho</b>	432
<b>Zara Home</b>	284
<b>Uterqüe</b>	80
<b>TOTAL</b>	<b>5.044</b>

En 1991 el Grupo crea la cadena Pull & Bear y adquiere el 65% de la cadena Massimo Dutti, compra que se completaría en 1995. Bershka, dirigida a un público más joven, abre sus puertas en 1998 y al año siguiente, en 1999, Inditex adquiere Stradivarius. En



este mismo año, Lefties pasa a formar parte de Inditex, como outlet de Zara, aunque a día de hoy incorpora colección propia –se calcula que alrededor del 70% de lo que vende- hasta el punto de que, desde fuentes ajenas a la organización, se comenta que podría llegar a convertirse en la 9º enseña en un corto plazo. En el 2001 se produce el lanzamiento de la cadena de lencería Oysho.

La expansión de la firma continúa con la apertura de un Centro de Distribución de Zara en Zaragoza en 2003 y se produce el lanzamiento de Zara Home, especializada en artículos para vestir y decorar la casa. En 2006, Inditex amplía su fuerza en España con la apertura en León de un importante Centro Logístico para todo el Noroeste y al año siguiente, en 2007, se inaugura la Plataforma logística en Alcalá Meco, Madrid. Es en este mismo año cuando se pone en marcha la primera tienda *online* del grupo de la mano de Zara Home. En 2008 Inditex lanza la que es hasta el momento su última firma, Uterqüe, dedicada al mundo de los complementos y accesorios. A finales de ese año Inditex se había extendido a 72 países, y en la actualidad está presente en 77 países.



En 2001, Inditex cotiza en bolsa y empieza a formar parte de índices bursátiles como el *Ibex 35*, el *FTSE Eurotop 100* y el *Eurostoxx 600* e índices de sostenibilidad como el *FTSE4Good* y el *Dow Jones Sustainability*.

A continuación se recogen las formas comerciales de Inditex:

Z A R A

PULL&BEAR

Massimo Dutti

Bershka



oysho

Z A R A H O M E

UTERQÜE

## CINCO CLAVES

### 1. Cliente (Motor de toda la actividad del grupo)

Es el protagonista del modelo de negocio de Inditex. La actividad de la compañía comienza a partir de las demandas de sus clientes, canalizadas a través de las tiendas. En este lugar se pone en marcha el proceso de diseño de la nueva prenda. Los deseos del cliente no se atienden desde una perspectiva de moda, sino que se tienen en cuenta

varios aspectos como la localización de las tiendas, que suelen estar en las principales áreas comerciales de las ciudades. La orientación de Inditex hacia el cliente está en el origen y desarrollo de las ocho marcas comerciales del grupo, cada una de ellas con una oferta comercial diferenciada y específica para llegar mejor a todos y cada uno de los clientes.

## 2. Tienda (Punto de encuentro entre el cliente y la moda)

La tienda es el entorno en el que arranca y culmina el particular modelo de negocio de Inditex, y el cliente su principal activo. En su interior convergen los deseos de moda del cliente y las propuestas de los equipos de diseño de cada una de las cadenas. El personal de tienda canaliza las demandas del cliente hasta la mesa del diseñador, poniendo en marcha el proceso de fabricación que, en el menor tiempo posible, volverán a la tienda en forma de propuestas reales de moda. Las tiendas son el principal soporte de imagen de las cadenas, con las siguientes características;

- Localizaciones privilegiadas en las principales ciudades.
- Escaparates meticulosamente concebidos.
- Singular concepción arquitectónica interior y exterior.
- Coordinación precisa del producto.
- Excelente atención al cliente.

## 3. Diseño / Producción (Modelo de respuesta rápida al mercado).

Una relación constante y fluida entre el personal de tienda, los equipos de diseño y los centros de fabricación es fundamental para reaccionar ante los cambios en los deseos de los clientes con nuevos productos en las tiendas en el período de tiempo más corto posible. El hecho de que una parte importante de la actividad, incluida la fabricación en centros propios o de proveedores externos, se desarrolle en áreas de proximidad permite una rápida respuesta al mercado.

Todas las cadenas cuentan con sus propios equipos de diseñadores y comerciales. Actualmente, Inditex cuenta con más de 1.000 profesionales dedicados al diseño y desarrollo de producto.

A 31 de enero de 2011, Inditex contaba con 1.337 proveedores activos, con los que mantiene relaciones estables bajo un prisma ético y responsable, regidas por el Código de Conducta para Fabricantes y Talleres Externos, cuya aceptación es obligatoria para mantener relaciones comerciales con el Grupo.<sup>4</sup> Logística ( Menos de 48 horas entre el centro de distribución y las tiendas).

El proceso de distribución en Inditex está diseñado para asegurar una renovación continua de la oferta en tienda. Todos los productos, independientemente de su origen, se distribuyen a las tiendas desde los centros logísticos de cada una de las cadenas del grupo, de forma que todas las tiendas del mundo reciben mercancía dos veces por semana, y cada envío incluye nuevos modelos. Este sistema permite hacer llegar el producto desde el centro de distribución a las tiendas europeas en 24 horas de media, y en 48 horas a las de América o Asia.

Los centros logísticos de Inditex se encuentran en España y están ubicados en Arteixo y Narón (A Coruña), Zaragoza, Meco (Madrid), Tordera, Palafolls y Sallent (Barcelona), Onzonilla (León) y Elche (Alicante). En conjunto suman más de un millón de metros cuadrados de superficie en instalaciones logísticas.

5. Equipos (más de 100.000 profesionales pensando en el cliente)

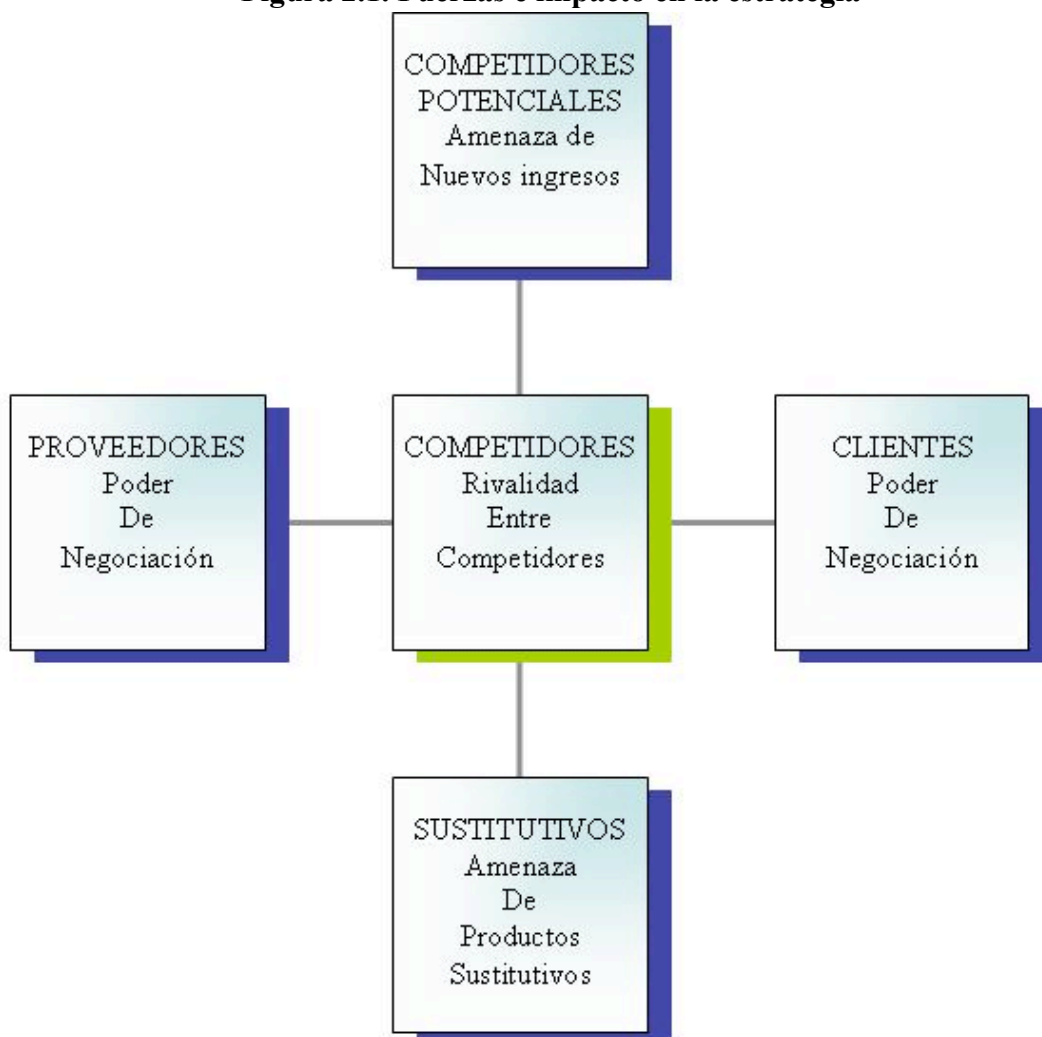
Inditex es una empresa multicultural y multirracial integrada por 100.138 profesionales de más de 150 nacionalidades. Todos ellos, independientemente de su proximidad a la tienda, se rigen por los deseos de moda del cliente y las variables de responsabilidad social corporativa y medioambiental establecidas por Inditex. Su día a día está cargado de iniciativa, entusiasmo y profesionalidad. La formación continua desempeña un papel

fundamental, especialmente la del personal de tienda. Esta formación, además de tener fundamentos específicos de atención al cliente, está centrada en conocimientos especializados sobre la evolución de las tendencias de moda y en la capacidad de captar y formalizar la información que cada día reciben de los clientes.

## 2.2. ANÁLISIS DE LAS 5 FUERZAS COMPETITIVAS DE PORTER

Michael Porter nos expone sus cinco fuerzas que determinan conjuntamente la intensidad de la competencia y la rentabilidad que se puede esperar en un sector o mercado concreto. Inditex compete en el sector de la distribución de ropa. El diagrama que se muestra en la Figura 2.1 refleja estas cinco fuerzas y su impacto en la estrategia de Inditex será analizado a continuación.

**Figura 2.1. Fuerzas e impacto en la estrategia**



*Fuente: Elaboración propia a partir de Porter*

### 2.2.1. Poder de los proveedores

La capacidad de negociación de los proveedores depende de las características del sector, tales como el número de proveedores, su importancia en la cadena de valor o su concentración.

Basándonos en estos criterios, podemos decir que el poder de negociación de los proveedores en el sector de la moda es bajo. La industria textil, de hecho, se caracteriza por proveedores que suelen estar vinculados a las decisiones de los compradores a través de las funciones de diseño y comercialización, ambas internalizadas en la organización de las grandes cadenas de distribución. Inditex está integrada verticalmente y gran parte de su proceso de producción se realiza en las fábricas pertenecientes al Grupo, subcontratando sólo la fase de confección, lo que significa que los proveedores no tienen apenas poder de negociación, o muy escaso.

### 2.2.2. Poder de los sustitutos

En este caso de la industria textil, hablaremos de marcas de sustitución más que de productos de sustitución, ya que lo que estamos analizando es un producto en particular, sino el surtido completo de una marca. Debido a sus características, algunos productos están más sujetos a la sustitución de otros.

- Las características principales de los productos con mayor grado de sustitución suelen ser productos con ciclos de vida cortos.
- Productos, con una evolución hacia una mejora de la relación calidad/precio.
- Productos, con altos márgenes comerciales.

En la industria de la moda, estas tres características están a menudo presentes. Debido a la externalización de la producción en países *low-cost*, las marcas compiten cada vez más agresivamente en mejorar la calidad-precio de sus productos, ofreciendo a los

compradores todo un abanico de posibilidades a la hora de comprar. Las marcas tienen por lo general productos con ciclos de vida muy cortos, siguiendo las tendencias que tienden a cambiar rápidamente. Los márgenes comerciales de este sector pueden llegar a ser bastante altos, sobre todo cuando la marca es fuerte. Por lo tanto, podemos concluir que la amenaza de sustitución es relativamente alta y es un factor que no puede ser descuidado.

### **2.2.3. La rivalidad competitiva**

En muchos casos, este componente central del modelo de Porter es el principal determinante de la competitividad de la industria. En el sector de la distribución minorista de ropa, la competencia entre rivales es muy alta. Pueden competir agresivamente en precios así como en otras dimensiones como la calidad, el diseño, la innovación o el marketing. Esta industria es muy grande y reúne un gran número de empresas clasificadas en sub-categorías como calzado, ropa de hombre, ropa de mujer, ropa infantil, moda, etc. Las empresas, que comparten el mercado tienen diferentes perfiles y se pueden dividir en varios grupos económicos relacionados con su rendimiento financiero.

Inditex se enfrenta con empresas globales (H&M, GAP), cadenas nacionales que también operan fuera de España (Mango, Adolfo Domínguez, Cortefiel), y pequeñas tiendas de moda locales. No obstante, Gap, H&M, e Inditex son percibidos como los actores dominantes, y, por tanto, Gap y H&M serían los principales competidores de Inditex.

En 2004, Gap vendía el doble que la cadena española, que ocupaba entonces la tercera posición por detrás de H&M. Desde entonces, Inditex ha duplicado su negocio con la apertura de 2.700 tiendas y el desembarco en 27 nuevos países, alcanzando el liderazgo europeo en 2005 y, poco después, en el primer trimestre de 2008, superando por primera vez a Gap.



La compañía norteamericana Gap, que opera con las marcas Gap, Banana Republic y Old Navy, atravesaba en 2005 serios problemas financieros, ya superados, y se veía obligada a pisar el freno. Pero la alegría en Arteixo duró poco. Gap volvió a crecer y eso, unido a la depreciación del euro, le permitió recuperar el terreno perdido. Hasta ahora que, aún con el tipo de cambio desfavorable, Inditex vuelve a estar al frente. Pero lo más importante quizás es que Inditex ha conseguido consolidar además la supremacía respecto a H&M, su principal competidor a nivel mundial.

#### 2.2.4. Barreras de entrada

La llegada de nuevas empresas suele estar condicionada por la existencia o no de barreras de entrada, tales como patentes, economías de escala, requisitos de capital importantes, costes de transferencia, acceso a la distribución, políticas gubernamentales, etc. En el caso de la distribución minorista de ropa, si bien cualquiera puede decidir abrir una nueva tienda, existen muchas barreras que obstaculizan la entrada de competidores significativos.

Por lo general, las empresas textiles son empresas grandes las cuales se benefician de economías de escala, contratos atractivos con los proveedores y de la curva de experiencia que les da cierto *know-how*. Ahora bien, el desembarco de jugadores internacionales en el mercado nacional sí puede representar una amenaza para tomar en consideración.

El último en anunciar su desembarco en España ha sido Uniqlo, una marca especializada en moda joven a precios asequibles, y que compite en otros mercados directamente con Inditex, H&M y GAP. La caída de los alquileres de locales comerciales está propiciando que el grupo japonés, que cuenta con 870 tiendas en su mercado doméstico, considere el momento perfecto para tomar posiciones en España. Según se puede saber, la empresa, que abrió con gran éxito su primera tienda europea en

París en septiembre, buscaba ubicaciones para instalarse en Madrid y Barcelona a lo largo de 2010.

En abril de 2012, España vuelve a hacerse un hueco en los planes de crecimiento de la cadena japonesa Uniqlo, propiedad de Fast Retailing. La empresa busca ubicaciones para instalarse en Barcelona, una ciudad en la que la compañía ha tanteado diversos locales pero donde nunca ha llegado a cerrar un acuerdo, según ha explicado su presidente, Tadashi Yanai.

A finales de 2009, la compañía anunció por primera vez su interés por la capital catalana, junto a ciudades como Berlín y Milán. El estallido de la crisis hizo que Uniqlo se replanteara sus planes de crecimiento internacional y, a finales de 2011, la empresa suspendió la búsqueda de locales en Madrid y Barcelona para centrarse únicamente en Reino Unido.

Ahora, Fast Retailing ha anunciado que vuelve a buscar locales no sólo en Londres y París, sino también en Barcelona, Berlín y Milán. El objetivo de la empresa es que sus ventas internacionales se eleven un 70,7% al cierre del ejercicio 2012 gracias a estas nuevas aperturas y a los establecimientos que pondrá en marcha en Estados Unidos y China, donde centra la mayor parte de sus esfuerzos. La compañía retoma su apuesta por el crecimiento internacional después de haber conseguido remontar sus resultados, que se han visto perjudicados tanto por el alza de los costes de las materias primas como por el terremoto que azotó el año pasado a la economía japonesa.

Fast Retailing ha concluido los seis primeros meses de su ejercicio fiscal con un beneficio neto de 57.800 millones de yenes (545,56 millones de euros), lo que representa un incremento del 38,7% respecto al mismo periodo del año anterior. Las ventas en la primera mitad del ejercicio han ascendido a 525.500 millones de yenes (4.960, millones de euros), con un aumento del 14,9%. Mientras el negocio de la

empresa en Japón se ha elevado un 6,6% en el periodo, las internacionales han crecido un 68,8%.

Uniqlo ha puesto en marcha 24 tiendas en los seis primeros meses del año, de manera que la red de distribución de la cadena en su mercado local ha crecido hasta 828 establecimientos. En el extranjero, la enseña ha abierto las puertas de 53 puntos de venta y cuenta ya con 234 tiendas fuera de Japón. “Nuestras previsiones pasan por que las ventas internacionales de Uniqlo superen a las de Japón a finales de 2015”, ha señalado Yanai. La empresa proyecta la apertura de entre 200 y 300 tiendas al año fuera de Japón.

Por otra parte, GAP ha anunciado un plan de desarrollo ambicioso en Europa, con el fin de contrarrestar el descenso de sus ventas en EEUU. Fue a partir del pasado año cuando la cadena estadounidense ha empezado a desembarcar en España.

Además, los nombres y la imagen de marca desempeñan un papel importante en este sector, por lo que es difícil que nuevas marcas tengan un éxito rápido en el mercado. Con respecto a estas particularidades, podemos deducir que la amenaza de nuevos entrantes en el mercado de la distribución minorista de ropa sigue siendo relativamente baja.

#### **2.2.5. El poder del consumidor**

Los consumidores pueden tener un cierto poder de negociación cuando están muy concentrados, asociados en grupos grandes o cuando compran cantidades muy importantes de los productos o servicios ofrecidos por una empresa. En este caso del sector de la distribución minorista de ropa, no podemos decir que los consumidores tengan mucho poder. Ningún cliente de alguna de las marcas de Inditex, por ejemplo, tiene un peso significativo en comparación con la producción total de la empresa. Por

otra parte, los consumidores rara vez se asocian en grupos grandes, sino que realizan las compras de manera individual.

## **2.3. ANÁLISIS INTERNO: FORTALEZAS Y DEBILIDADES**

Las cinco fuerzas de Porter y su impacto en la estrategia de Inditex nos permiten analizar las fortalezas y debilidades del Grupo, llevando a cabo un análisis interno.

### **2.3.1. Fortalezas**

- a) Rapidez: lo que quiere el cliente en 15 días.

Principalmente, todas las marcas de Inditex ofrecen un producto de calidad y diseño novedoso. Proporcionan la última moda porque cuentan con un centenar de ojeadores repartidos por todo el mundo buscando las nuevas tendencias. Son empleados que se dedican a observar y analizar los cambios en la moda hasta convertirse en expertos en identificar las fuentes de creación de valor desde el punto de vista del consumidor, estos son los que se reúnen con los diseñadores para diseñar las nuevas tendencias. Con las opiniones de estos expertos y la información recogida del control de cada prenda en función de las tendencias de los clientes en las tiendas, se crean los nuevos diseños de las marcas que se encuentran en las tiendas en menos de dos semanas. Esta es una de las mayores ventajas de la fórmula empresarial de la organización.

- b) Un modelo de negocio que le proporciona flexibilidad.

Inditex utiliza un modelo de negocio único en el sector de la distribución minorista de la moda, en el que integra verticalmente a todas las actividades principales de la cadena de valor incluyendo el diseño de los modelos, la producción de las prendas, la logística de entrada y salida, así como las ventas en tiendas propias. Este control le proporciona una fortaleza muy importante de flexibilidad frente a sus competidores.

Tienen integrados el diseño de los modelos, el corte de las telas compradas a los mejores precios, el tallaje y marcado de las prendas y por supuesto el control y el acabado. El resto de los procesos, como la confección se subcontratan a cerca de 2.000 talleres (externos y propios) de forma que se abaratan muchísimos los costes. Aunque, requiere un sistema de logística muy importante y complejo, una red de conexiones entre las fábricas y el centro logístico, que se extiende a más de 200 kilómetros de raíles, para repartir la ropa a todas las tiendas españolas. Al resto de los mercados, accede por carretera y transporte aéreo, de ahí la importancia del centro logístico de Zaragoza.

Básicamente, los modelos de ropa se diseñan y se fabrican en Arteixo y se distribuyen dos veces por semana a las diferentes tiendas del mundo donde se colocan directamente en los expositores para venderse rápidamente. Es una estrategia, basada en la fugacidad y la rotación del producto en la que el ciclo completo, desde la compra de las telas hasta la venta final al cliente, se realiza en 15 días, un plazo de producción mínimo comparado con el de sus competidores. *Just in time* para un mayor control de los costes. Una enorme fortaleza es que de esta forma no se almacena la ropa y no se pierde dinero con los inventarios. Si se descubre que un modelo no gusta, se retira y rediseña adaptándolo a los gustos de los consumidores o se desplaza hacia un mercado en el que sí que haya tenido éxito. Así se aprovecha toda la mercancía. Este hecho le hace muy potente en el sector porque dota a la empresa de gran capacidad para generar nuevos diseños y amoldarse a los gustos cambiantes de los consumidores. Esta fórmula permite ahorrar en costes fijos característicos de los almacenes o los centros de distribución en otros países. Es un sistema *just in time*, produce solo lo que va a vender a corto plazo y así no arriesga. Por lo tanto, Inditex puede suministrar las prendas que están más de moda a unos precios muy razonables (alrededor de 20 euros la mayoría de los productos). En definitiva, pone las últimas tendencias a disposición de todo el mundo y éste es su principal objetivo.



c) Buena salud financiera.

El sistema financiero (del que se hablara posteriormente) en el que se sustenta el grupo Inditex, es desde hace muchos años uno de sus puntos fuertes. Desde sus comienzos la empresa se desarrolló basándose únicamente de sus recursos económicos internos sin acudir a capital ajeno y adquirió activos imprescindibles para el crecimiento, fundamentalmente inmuebles de gran valor por su ubicación, maquinaria de última generación para sus fábricas y desarrollo de *software* a medida para una política *just in time*. Pero para continuar con su gran expansión internacional, el grupo necesitaba un importante volumen de capital y por ello en 2001 salió a Bolsa. Hoy en día las acciones de Inditex están bien apreciadas en el mercado bursátil lo que supone un importante punto fuerte para la empresa e indica su capacidad para poder generar valor para el accionista.

d) Las mini-colecciones: rotación de productos constante.

Inditex, por otro lado, rompió con la costumbre de otros distribuidores de moda de diseñar únicamente ropa para dos temporadas: primavera-verano y otoño-invierno. Fabrica variedad de modelos, 20.000 a lo largo de todo el año y cada uno adaptado al momento, en función de la moda y del clima. Al crear las prendas con tan poco margen

de tiempo tiene la capacidad de analizar los mercados con profundidad y adecuarse al tiempo. Es decir, fabricarán prendas de abrigo una vez empiecen a bajar las temperaturas y no cuando se supone que lo harían para la temporada. Así no ocupan expositores de las tiendas con productos que no se van a llegar a vender.

e) Cultura de compra instantánea.

Con el sistema de alta rotación de productos, Inditex ha conseguido inculcar a sus clientes una filosofía nueva en España y que no era habitual en los demás países, consistente en comprar en el momento porque los modelos se retiran si no se venden para sustituirlos por otros nuevos. De esta forma los consumidores saben que si algo les gusta, deben adquirirlo en el mismo instante porque si no probablemente cuando hayan tomado la decisión de compra el producto no esté disponible.

f) Marcas potentes.

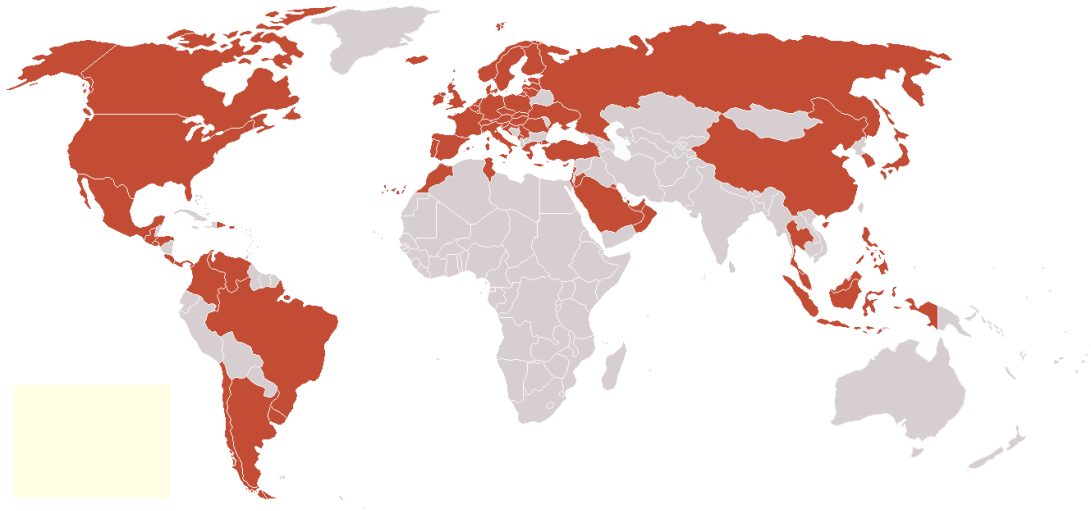
Otro punto fuerte de la empresa de Amancio Ortega, es que la marca Inditex tiene una alta reputación en todo el mundo lo cual hace que tenga más valor. Los beneficios de tener una marca prestigiosa son notables: resulta más fácil entrar en nuevos mercados porque la fama te precede, se consiguen más ventas, hay más posibilidades de encontrar buenos locales en las zonas comerciales y también es más probable que los mejores profesionales quieran trabajar en la empresa.

g) Fuerte presencia internacional.

Al consolidarse como una importante marca en el mercado español, Inditex pudo entrar en el mercado internacional y seguir aumentando su crecimiento porque el mercado nacional estaba saturado. La internacionalización fue un éxito rotundo y actualmente hay más de 4.500 establecimientos de Inditex localizados en 77 países. A lo largo de los 22 años transcurridos desde la apertura de su primera tienda en el extranjero, ha ido aumentando su tasa de mercado. Desde 2003 las ventas internacionales representan más del 50% y año tras año va en aumento. Es caso obligatorio de estudio el hecho de que durante los primeros nueve meses de 2009 se hayan inaugurado 90 nuevas tiendas en

Asia, un mercado emergente muy potente. Esto demuestra que Inditex no tiene límites a largo plazo y que su modelo de negocio es perfectamente exportable. Es una organización rentable y se prevé que vaya a seguir siéndolo.

**Figura 2.2. Representación mundial de Inditex.**



Fuente: [www.inditex.es](http://www.inditex.es)

La distribución geográfica de las ventas se reparte de la siguiente manera: un 34% de las ventas se concentran en España, un 45% en Europa (salvo España) y el restante 21% entre Asia y América.

#### h) Oferta segmentada.

Inditex abarca todo el mercado disponible porque lo segmenta con sus ocho marcas. Todos los emblemas tienen la misma estrategia empresarial, aunque cuentan con equipos de gestión independientes. Inditex vende productos para todas las edades, ambos géneros y en todas partes del mundo, porque todas las marcas tienen proyección internacional. De esta forma, Inditex no se centra solamente en el mercado juvenil sino que también vende al sector adulto, población cada vez más importante y con mayor poder adquisitivo.



i) Grupo homogéneo.

Una fortaleza más de Inditex es que todas sus marcas siguen la misma estrategia en todo el mundo, por lo que el consumidor sabe a qué atenerse cuando Inditex crea una nueva insignia o abre una nueva tienda. Se traslada el éxito de la compañía a todas las marcas y se crea una homogeneidad en cada una de ellas. El diseño de las tiendas, los escaparates, la iluminación y la música de toda la marca Zara se decide desde la central en Galicia y es igual para todos los puntos de venta del mundo o muy similar (adaptándose a las culturas). Es una política que permite ahorrar en costes, que fortalece a la marca, porque traslada una imagen única y potente, y que también favorece a los consumidores porque genera familiaridad. A los compradores, por lo general, nos gusta ser autosuficientes y saber dónde encontrar cada cosa en una tienda es muy práctico. No importa que te encuentres en un establecimiento de Zara de España o en uno en Inglaterra que enseguida podrás ubicarte y saber dónde encontrar la ropa de joven o la de niño.

j) Tiendas: más que simples puntos de venta.

Las tiendas tienen una distribución similar y la misma decoración, todas las tiendas de Inditex se encuentran en excelentes ubicaciones, en las ciudades más importantes y en las zonas más comerciales. Son locales amplios, para poder distribuir los productos de forma espaciosa y permitir a los clientes pasear cómodamente por la tienda. Con la implantación en el mercado de las marcas de Inditex se crea una nueva manera de ver las tiendas de ropa; no se entra necesariamente para comprar, se puede simplemente mirar. Todo se encuentra al alcance de nuestras manos, para poder mirarlo, tocarlo y probarlo y lo puede hacer uno mismo sin tener que consultar a un dependiente. Aunque, por supuesto, el personal de las tiendas se encuentra a total disposición del cliente y el adecuado trato a los clientes es una de las máximas de la compañía. Hay que tener en cuenta que absolutamente todo está estudiado en una tienda de Inditex para lograr mayores ventas, por ejemplo la ropa de mayor calidad y por lo tanto también la más cara, se sitúa cerca de las puertas para ser vista en primer lugar. En las siguientes fotografías, se muestran ejemplos de diferentes tiendas de Inditex: Roma y Nueva York respectivamente.



k) Cómodo sistema post-venta.

Otra de las ventajas de esta organización es su política de devolución. Hay una gran flexibilidad a la hora de cambiar o devolver un producto por lo que todo son facilidades para sus clientes. Favorece la compra compulsiva, sin reflexionar en exceso ya que no supone ningún compromiso. En caso de cambio o devolución simplemente hay que acudir a cualquiera de los establecimientos, lo que permite ver los productos y con probabilidad adquirir alguno nuevo.

### l) escaparates atractivos.

Esta no es la única táctica que tiene Inditex para exponer la compra, los atractivos escaparates son otra. Son luminosos, con fondos claros y poco producto, pero lo suficientemente atractivos para captar la atención de los transeúntes y así invitarles a entrar. La decoración, la ropa de los maniqués, cambia con una alta frecuencia, cada 20 días, mostrando los nuevos productos. Los escaparates, tienen mucha importancia porque Inditex no hace uso de la publicidad convencional así que es un buen método para dar a conocer sus productos y la marca. En cuanto a la publicidad no convencional, usa las bolsas como sistema publicitario.

Es seguramente la mejor publicidad que puede tener una empresa porque es la que está hecha por sus propios clientes. Así, el boca a boca es seguramente el agente que genera más publicidad sobre la empresa y el más fiable para los consumidores. Otra vía de obtención de publicidad para la compañía son las noticias de los medios de comunicación porque el grupo Inditex es noticia con mucha frecuencia y prácticamente siempre por aspectos positivos. Ya sea por la imparable expansión internacional con una nueva apertura, como por sus resultados en bolsa o un artículo sobre la riqueza de Amancio Ortega. Hoy en día se habla del fenómeno Inditex y su estrategia es estudiada a lo largo de todo el mundo. Inditex logra por tanto impactos publicitarios diarios, de una forma u otra, pero realiza un enorme ahorro en gastos de publicidad cuando por el contrario sus competidores invierten cuantiosas sumas en este sistema de propaganda. La empresa hace una excepción a esta política cuando se trata de las rebajas o cuando inaugura una tienda.

### m) Uso de las nuevas tecnologías.

Desde hace tiempo, las empresas de Inditex hacen uso de internet para promocionar sus marcas y productos, se puede realizar compras *online*. Todas las enseñas cuentan con su propia página *web*, diseñada acorde con el estilo del producto y pensando en su público objetivo. Pero además de dinámicas páginas *web* con el catálogo de producto, Inditex ha creado atractivas aplicaciones *online*, como el blog de Pull&Bear o su canal de

Youtube, el blog de Stradivarius o la ventana de Spy city de Zara, donde se puede conocer turísticamente alguna de las ciudades en las que Zara tiene sus tiendas. Por otro lado Inditex ha implantado una nueva forma de anunciarse y dar a conocer sus productos. Se trata de catálogos disponibles en versión para móvil de Zara y Zara Home. De esta manera se tiene, como la propia compañía dice, “toda la moda en tu bolsillo” mediante una sencilla y muy visual aplicación que permite ver las novedades diarias de las tiendas. Una forma revolucionaria de presentar los últimos productos con la que Inditex demuestra que se adapta perfectamente a las nuevas tecnologías y se apoya en los últimos medios (y los más sofisticados) como el iPhone o el Android. Refleja otra de sus fortalezas, estar en continua mejora, siempre innovando y evolucionando porque no hay nada peor para cualquier compañía que creer que no puede mejorar y relajarse, ya que es cuando los competidores le pueden llegar a superar.

#### n) Cuidado del medio ambiente.

La adaptación de Inditex al entorno y a las necesidades de sus clientes se manifiesta en la implantación de una política de responsabilidad social corporativa para proteger el medioambiente. Consiste en cuidar el entorno, mediante control de puntos de emisión atmosférica, reutilización de residuos, implantación de criterios eco-eficientes y muchísimas otras acciones que, como ya hemos mencionado, o bien ya se están llevando a cabo o se plantean para el futuro próximo.

### **2.3.2. Debilidades**

A pesar de que lo parezca, la compañía Inditex no es perfecta; así las debilidades que detectamos son las siguientes.

#### a) Saturación del Mercado.

En primer lugar, hay que tener en cuenta que al tener unos precios tan asequibles, consigue que todo el mundo compre sus diseños y por lo tanto sean productos

masificados. Es una desventaja, más que una ventaja ya que parte del público objetivo prefiere no comprar prendas de Inditex por saber que no le van a diferenciar del resto de los consumidores, es decir que no le otorgan ningún estatus, requisito altamente valorado en el mundo de la moda.

b) Canibalismo entre marcas.

También tenemos que tener en cuenta que al poseer Inditex varias cadenas con el mismo tipo de productos y dirigidos a prácticamente los mismos sectores, es el caso de Zara, Pull&Bear, Stradivarius y Bershka, se hacen la competencia entre ellos y se roban cuota de mercado. Al tener vigente esta situación, se tiene que controlar que todas las marcas sean rentables porque puede suceder que en su conjunto obtengan los mismos resultados pero al dividirlos por enseñas, alguna de las mismas no tenga los beneficios esperados.

c) Distribución demasiado centralizada.

Ya hemos visto que Inditex tiene un sistema de producción y distribución muy estudiado y complejo. Pero al dar el paso y convertirse en una gran empresa internacional, este modelo es demasiado local y está muy centralizado en España. Este hecho puede ser una desventaja ya que puede derivar en altos costes de transporte o en periodos de entrega del producto a tienda más largos.

d) Política de personal débil.

Otra debilidad a tener en cuenta es la mala política de recursos humanos que tiene el grupo Inditex. La empresa está formada por más de 70.000 personas y muchas de ellas serán grandes profesionales (en algunos casos de los mejores en su puesto, lo cual es una gran fortaleza), pero la mayoría es personal con bajo poder de decisión. En estos otros cargos la compensación económica suele ser escasa, la motivación laboral aún más y la posibilidad de escalar y obtener un puesto superior prácticamente nula. Todo esto está reflejado en el hecho de que la plantilla sea joven, con una media de 26 años porque es la edad en la cual la gente está dispuesta a tener este tipo de empleos, poco

motivadores, de gran ritmo de actividad, con un salario bajo y un contrato temporal. Por el contrario, en otras empresas, como por ejemplo el Corte Inglés, el 90% de la plantilla tiene contratos indefinidos y la edad media ronda los 38 años. Además, aunque la organización pretende tener un ambiente dinámico y con una comunicación abierta, se ve que no es así. El personal de tienda, es decir aquél que está más en contacto con el cliente y en el momento más importante, el de la compra, no está orientado para realizar mejor su trabajo ya que no precisa formación específica (a excepción de lo básico para trabajar de dependiente, como manejar la caja, etc.), tampoco tienen un sistema de comunicación establecido para comunicarse con los altos cargos, o personas con poder de decisión y dar su opinión sobre aspectos relevantes y que atañen a los clientes.

## **2.4. ANÁLISIS EXTERNO. EL SECTOR TEXTIL, Y FACTORES QUE INFLUYEN EN EL ENTORNO**

El medio externo influye considerablemente en esta y en cualquier organización ya que está en continua evolución. Es por esto, que hay que tener en cuenta el sector en el que opera el Grupo Inditex y el progreso de los diferentes factores del entorno, para posteriormente analizar cómo pueden afectar al Grupo como lo veremos reflejado en el análisis de sus amenazas y sus oportunidades.

### **2.4.1. El sector textil**

El sector textil, pertenece al sector secundario, cuyo objetivo es transformar las materias primas o productos semi-elaborados en productos terminados listos para su venta. El sector industrial, es considerado el motor del desarrollo económico de un país. Las razones de esto son la elevada productividad y el alto ritmo de crédito.

Las actividades que lo forman se clasifican según su nivel de demanda y contenido tecnológico. El sector textil es una ADCT media-alta. Esta clasificación, indica las posibilidades de aumentar la productividad por medio de la innovación y la capacidad

de crecimiento de la producción. Las ramas de alto contenido tecnológico se corresponden con los mercados en expansión.

Además, es un sector que está en continua evolución en el marco de una economía global y de cambios continuos. Las transformaciones producidas en la economía internacional junto con los procesos de mayor liberalización causan la transformación y adaptación del sector industrial. En la actualidad, está manifestando una alta innovación y avance a los cambios de temporada y a la evolución cultural, por la presión de los consumidores exigentes y la penetración de nuevos competidores. Inditex apuesta por la innovación continua lo que otorga un carácter estable y una dimensión estratégica. El proceso actual de industrialización se diferencia del que tuvo lugar en el siglo XIX en varios aspectos. Por ejemplo, ahora hay competidores instalados y el mercado está cubierto, tiene exceso de producción, altos costes salariales, sociales y de regulación en los países desarrollados. Los nuevos entrantes tienen ventajas competitivas apreciables, por ejemplo, si sus costes antes mencionados son bajos.

Otra de las diferencias es que tras la continua liberalización, cada vez es menor la posibilidad de jugar con barreras arancelarias y proteger la producción de la importación. Los países en vías de desarrollo, combinan las barreras no arancelarias con fiscalidad adicional en forma de aranceles, recargos compensatorios y tasas. En el actual mercado global se pueden combinar los factores productivos en su nivel más adelantado. Por último, otra diferencia es el avance en el uso de las posibilidades derivadas del abaratamiento de los costes de comunicación y de transporte. Los países que más han avanzado pueden concentrar en su propio país la gestión, I+D, diseño, marketing y control de calidad, y deslocalizar la producción en países de menores costes laborales y regulatorios.

#### **2.4.2. Factores que influyen en el entorno**

Factores político-legales

Entre estos factores, se puede destacar el conjunto de leyes y normas que atañen a todas las empresas dedicadas al sector textil, y más concretamente la normativa laboral, la legislación social y la legislación medioambiental son los que tienen una mayor relevancia.

En el caso del grupo Inditex, éste cuenta con un Código de conducta interno para empleados, socios, proveedores, clientes y para la sociedad en general, donde se constata la importancia de este tipo de factores para el buen funcionamiento de la organización. Al mismo tiempo, se trata de un grupo concienciado de la gran repercusión que hoy en día tienen las políticas medioambientales, es por ello que cuenta con una alta responsabilidad social con el medio ambiente, además de contar con un plan estratégico referido a esta cuestión.

Otro de los factores político-legales a los que la compañía ha tenido que hacer frente son las elevadas barreras de entrada con respecto a la penetración de la firma en el mercado italiano. Se trata de restricciones al libre comercio. Italia es uno de los países donde se encuentra más regulado el sector textil, por lo que para superar dichas barreras la empresa ha tenido que realizar diversas operaciones de integración con la competencia que hasta entonces no había realizado.

Por último, vamos a hablar de la legislación fiscal, que también es un factor a tener en cuenta ya que la organización lo ha tenido presente a la hora de realizar su proceso de internacionalización. Cuando realizó su primera expansión en el exterior, creó Zara Holding B.V con sede en Holanda por motivos tributarios.

### Factores Económicos

A pesar de la crisis económica que estamos viviendo en la actualidad, y de las que se han ido dando desde la creación de Inditex, el gran crecimiento económico vivido ha



influido de forma positiva sobre la capacidad de gasto de la sociedad dando lugar por tanto a un incremento de las ventas de la compañía.

#### Factores socio-culturales

Inditex desde su creación ha experimentado un crecimiento espectacular situándose a día de hoy como una de las firmas textiles más importantes a nivel internacional. La progresiva eliminación de las barreras de entrada fruto de la globalización y la homogeneización en las preferencias de los consumidores han sido algunas de las posibles causas que han dado lugar a ello.

Hay que tener en cuenta los cambios en los hábitos de la demanda: se gasta menos en alimentación y más en ocio (ir de tiendas se ha puesto de moda en la actualidad), la gente dedica más dinero en ir a la moda y seguir las tendencias. Los consumidores cada vez están más informados y por tanto son más exigentes (exigen diseño y calidad a unos precios al alcance de todos).

El grupo está presente con tiendas de sus diversas marcas comerciales en más de 44 países, en tres continentes. Se ha sabido amoldar a toda clase de culturas adaptando sus diseños a las necesidades y gustos de sus consumidores pero sin renunciar a su modelo de diseño.

#### Factores tecnológicos

Muchas de las ventajas competitivas, que posee Inditex frente a sus competidores se derivan de la tecnología que posee. La incorporación de una secuencia de robots flexibilizan en parte los procesos de fabricación. La organización cuenta con un sistema informático de pedidos que permite realizar cualquier pedido en tiempo real, además de servir como una fuente rica de información.

También, cuenta con un centro logístico totalmente automatizado y un sistema de telecomunicaciones integrado, que une la sede central de Inditex en Arteixo con los centros de aprovisionamiento, producción y venta en todo el mundo.

Utiliza el sistema *just in time* que abarata costes para la empresa pudiendo prescindir por tanto de gran cantidad de almacenes. Por último, habría que destacar la gran capacidad de innovación de la empresa.

### 2.4.3. Oportunidades

Una vez hemos estudiado los factores que influyen en el entorno, podemos determinar algunas de las oportunidades a las que se enfrenta Inditex.

#### a) Crecimiento de municipios

La población tiende a acumularse en las capitales de provincia, sin embargo el alto precio alcanzado por las viviendas hace que cada vez más gente se incline por establecer su hogar en municipios que van aumentando de tamaño y que cuentan ya con un gran número de habitantes. Estos municipios son testigos de cómo llegan a sus calles distintos comercios, entidades bancarias, locales de ocio y más servicios públicos.

#### b) Envejecimiento de la población o aumento de la esperanza de vida

Las mujeres españolas tienen la esperanza de vida más alta de la UE, con 87 años, cuatro años por encima de la de los hombres, según datos del INE (2011). Esta situación unida a la baja tasa de natalidad ha provocado que nos encontremos ante una población

madura, que se caracteriza por los escasos nacimientos y por un gran número de población adulta y de más de 65 años.

Las previsiones futuras nos muestran una población donde los diferentes grupos de edad serán muy homogéneos en cuanto número de personas. A lo largo de los últimos años hemos sido testigos de cómo la sociedad española está cambiando su forma de pensar y actuar frente a la moda y sus tendencias, se preocupa mucho más por su aspecto físico y demanda ropa actual, para sentirse a gusto consigo mismo y por qué no, para sentirse aceptado en su grupo social. Ejemplo de ello es el segmento de las mujeres embarazadas, que tiene que adecuar su vestuario durante los meses de gestación sin dejar a un lado las tendencias del momento. Los hombres y los niños, tradicionalmente más despreocupados por su imagen comienzan a asimilar esta nueva cultura del cuidado de la imagen personal. Este interés por la moda también hace que cada persona quiera diferenciarse del resto, ser único. Es por esta razón que muchas veces se busca el exclusivismo. No tiene por qué ser a través de ropa muy cara, sino de la búsqueda de prendas que difícilmente se puedan ver en otra persona en la calle.

#### c) Continuos avances tecnológicos

Permiten crear sistemas de intercambio de información más rápidos, mantener la producción *just in time* con máquinas y sistemas de logística más complejos. Inditex puede mantener su estrategia empresarial diferenciadora.

#### d) Ley de unificación de las tallas

Esta favorece a Inditex por tener diversas marcas y encontrarse en diferentes países.

#### e) Mundo globalizado

Gracias a esto, es más fácil crear filiales a lo largo de todo el mundo.

#### 2.4.4. Amenazas

En cuanto a las posibles amenazas de la empresa, vamos a hablar de las más relevantes.

##### a) Crisis económica actual

La gente, en momentos de crisis, gasta menos dinero en cosas innecesarias como puede ser la moda. Aun así, Inditex es una empresa muy fuerte, líder en su sector y podrá salir airosa de la crisis actual. Además, puede salir incluso beneficiada porque vemos como posibles competidores pueden caer, y de esta manera aumentar Inditex su cuota de mercado. Esto no quiere decir que el grupo no esté sufriendo la temible crisis, ya que por ejemplo en Bilbao se ha cerrado una tienda en La Gran vía (Edificio Sota).

##### b) Clientes exigentes

Todo el mundo más o menos sabe de moda hoy en día y a casi todo el mundo le preocupa vestir bien. Además, hay grupos de personas que no quieren ir vestidos como los demás, quieren diferenciarse.

##### c) Existencia de leyes diferentes

En los distintos mercados en los que Inditex abre una tienda, debe respetar y adaptarse a todas y cada una de las leyes vigentes en esos mercados.

##### d) Diversidad climática

Cada país, e incluso región, tiene diferente clima por lo que las empresas de moda tienen que conocer las diferencias y adaptarse a ellas.

e) Preocupación por el medio ambiente

El cambio climático es un problema real y por ello la población está muy concienciada. Obliga a las empresas a implantar políticas ecológicas y en muchos casos supone un gran gasto.

f) Los ojeadores de Inditex

Éstos tienen la entrada prohibida a muchos de los desfiles de moda ya que en estos se ven los diseños para la próxima temporada y entonces Inditex los lleva a la calle mucho antes que el resto de empresas textiles.

## **2.5. LA RENTABILIDAD FINANCIERA COMO HERRAMIENTA DE ANÁLISIS**

Los análisis anteriores se completan en este apartado con un análisis comparativo de ratios para comprobar la situación del grupo frente a sus principales competidores, como se ha mencionado en el punto 2.1 de este proyecto, Gap y H&M. Comenzaremos con la definición de ratios y a continuación analizaremos los ratios:

- ROE
- Margen de Beneficio
- Rotación de Activos
- Endeudamiento
- Ratio de Liquidez
- ROA

Un ratio constituye una medida obtenida a partir del balance y la cuenta de resultados que nos dará información económica y financiera de la empresa analizada. Su segunda utilidad es igualmente interesante: consiste en la comparación de ratios de una misma empresa a lo largo de un horizonte temporal, lo que nos dará información sobre su

evolución y permitirá caracterizarla positiva o negativamente, viendo la disminución o el aumento de los valores de sus ratios en los distintos años.

Para poder usar la información que nos aporta un determinado ratio financiero de forma coherente es preciso que se den las siguientes circunstancias:

- Existencia de una serie continuada en el tiempo de cada uno de los ratios.
- Conocimiento de los ratios medios del sector, para así poder comparar la situación de una determinada empresa o acción en relación con sus semejantes.
- Conocimiento de las magnitudes que se han tomado para su elaboración, ya que se puede dar el caso de que estemos comparando dos ratios que si bien tienen el mismo nombre están calculados sobre magnitudes distintas.

Los ratios constituyen la forma más tradicional de análisis de estados contables. Equivale a razón, índice, cociente o relación existente entre dos cuentas, masas o magnitudes determinadas. Los elementos que son objeto de comparación han de tener alguna relación económica entre sí, porque en caso contrario el ratio no tendría ningún significado. Los ratios permiten captar algunos patrones de funcionamiento de la empresa, identificando las relaciones básicas entre partidas contenidas en los estados financieros. Por ejemplo, los márgenes señalan los diferentes niveles de rentas netas que la empresa es capaz de generar por unidad monetaria de ventas, y las rotaciones revelan la cantidad de ventas que la empresa puede realizar por unidad de inversión.

El análisis de ratios proporciona un marco de trabajo organizado y sistemático para la interpretación de la información pasada, de manera que la proyección de variables contables resulta más coherente:

- si respeta la regularidad captada en algunos ratios de la empresa en el pasado;
- si se tienen en cuenta regularidades del sector o subsector junto con los patrones de comportamiento de los ratios, captados tras décadas de investigación (por ejemplo, tendencias a la media de los valores individuales frente a los del sector, para determinados ratios).

Los ratios de una empresa pueden analizarse para ver su evolución individual en el tiempo o para comparar su situación con la de otras empresas en un determinado periodo. La comparación de los ratios de una empresa con sus niveles en los años previos se denomina análisis de series temporales. Esta forma de análisis identifica cambios en la evolución de las partidas económicas y financieras y sus relaciones, para ayudar a detectar las causas subyacentes. También permite captar la regularidad en la evolución a lo largo del tiempo, de forma que si la evolución más reciente resulta inusual, se puede considerar improbable que se mantenga en el futuro. No obstante, como norma general los ratios financieros no siguen modelos mecánicos de series temporales, la variación de los ratios debe evaluarse considerando las operaciones llevadas a cabo por la empresa, las estrategias para el futuro y la evolución del entorno.

Comparar los ratios de una empresa con las correspondientes de sus competidores se denomina análisis de corte transversal o análisis comparativo. Desde una perspectiva de valoración, la principal razón por la que queremos estudiar la evolución de los ratios financieros es para evaluar la razonabilidad de nuestras estimaciones sobre los estados financieros futuros, siendo estas estimaciones necesarias para los métodos de actualización. La investigación ha demostrado que, a lo largo del tiempo, los ratios tienden a revertir a sus valores medios: si son anormalmente altos, tenderán a disminuir; y si son anormalmente bajos, tenderán a incrementarse. Por ejemplo, en las empresas que experimentan niveles extremadamente altos o extremadamente bajos de rentabilidad en un año determinado, probablemente haya sucedido algo inusual (una ganancia por la venta de un activo, una pérdida de valor de algún activo,...). En estos casos, el comportamiento anormal no va a persistir en el tiempo.

#### **2.5.1. Ratio de rentabilidad financiera.**

La rentabilidad financiera o de los fondos propios, denominada en la literatura anglosajona *return on equity* (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios

que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios. Además, una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios. Primero, porque ese bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa.

En este sentido, la rentabilidad financiera debería estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista. Sin embargo, esto admite ciertas matizaciones, puesto que la rentabilidad financiera sigue siendo una rentabilidad referida a la empresa y no al accionista, ya que aunque los fondos propios representen la participación de los socios en la empresa, en sentido estricto el cálculo de la rentabilidad del accionista debería realizarse incluyendo en el numerador magnitudes tales como beneficio distribuable, dividendos, variación de las cotizaciones, etc., y en el denominador la inversión que corresponde a esa remuneración, lo que no es el caso de la rentabilidad financiera, que, por tanto, es una rentabilidad de la empresa.

La rentabilidad financiera es, por ello, un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación.

A diferencia de la rentabilidad económica, en la rentabilidad financiera existen menos divergencias en cuanto a la expresión de cálculo de la misma. La más habitual es la siguiente:

$$RENTABILIDAD\ FINANCIERA = \frac{RESULTADO}{FONDOS\ PROPIOS}$$

Como concepto de resultado la expresión más utilizada es la de resultado neto, considerando como tal al resultado del ejercicio. Otros conceptos de resultado, siempre



después de intereses, que se suelen enfrentar a los fondos propios para obtener la rentabilidad financiera serían los siguientes:

- *Resultado antes de impuestos*, para medir el rendimiento de los fondos propios con independencia del impuesto de sociedades.
- *Resultado de las actividades ordinarias*, prescindiendo así tanto del efecto del impuesto sobre sociedades como de los resultados extraordinarios, bajo la pretensión de facilitar la Comparabilidad intertemporal y entre empresas.
- *Resultado previo a la deducción de amortizaciones y provisiones*, debido a que son costes de difícil estimación económica y que, tanto por la diversidad de políticas de unas empresas a otras como por la manipulación de que pueden ser objeto, se configuran como un posible factor distorsionante del resultado real.
- *Resultado de explotación una vez deducidos los intereses de la deuda y los impuestos directos*.

En cuanto al denominador, la discusión se plantea sobre la propia definición analítica de fondos propios para el cálculo de un indicador de rentabilidad de los mismos, destacando como principal controversia la consideración de los fondos propios según balance o con ajustes motivados por determinadas partidas, tales como capital pendiente de desembolso, acciones propias o ingresos a distribuir en varios ejercicios.

El análisis de la rentabilidad presenta numerosos matices, si bien el punto de partida en todos los casos es el ratio que relaciona el resultado y los fondos propios empleados para conseguirlo. La rentabilidad sobre fondos propios (*return on equity, ROE*), a la que se ha venido llamando en España «rentabilidad financiera» ha recibido especial atención en los últimos años desde la literatura. En este trabajo, teniendo en cuenta la información que ofrecen los estados financieros elaborados de acuerdo con el vigente plan general contable (y las normas internacionales de contabilidad), revisamos la forma de cálculo tradicional (resultado neto entre fondos propios).

La *ROE* es la medida contable de la tasa de rentabilidad que la empresa proporciona a sus accionistas. Representa la cantidad de resultado generado por cada unidad monetaria de valor contable de los fondos propios. Hay que señalar que aunque la medida contable de rentabilidad sobre fondos propios trata de llegar al «verdadero» rendimiento sobre

capital empleado, necesariamente es una medida imperfecta, porque ni el patrimonio contable ni los resultados contables se reflejan a su valor económico.

La rentabilidad sobre fondos propios es uno de los ratios con tendencia a revertir a la media a largo plazo. La explicación más sencilla para este comportamiento se origina en la interacción con el entorno competitivo en el que se desenvuelve la actividad empresarial. Una empresa con altas tasas de *ROE* atrae nuevos competidores que incrementarán la rivalidad en el mercado, o la imitación de las nuevas ideas por parte de los competidores actuales.

*ROE = MARGEN DE BENEFICIO X ROTACION DE ACTIVOS X ENDEUDAMIENTO*

$$ROE = \frac{RESULTADO}{VENTAS} \times \frac{VENTAS}{ACTIVOS\ TOTALES} \times \frac{ACTIVOS\ TOTALES}{FONDOS\ PROPIOS}$$

$$MARGEN\ DE\ BENEFICIO = \frac{RESULTADO}{VENTAS}$$

$$ROTACION\ DE\ ACTIVOS = \frac{VENTAS}{ACTIVOS\ TOTALES}$$

$$ENDEUDAMIENTO = \frac{ACTIVOS\ TOTALES}{FONDOS\ PROPIOS}$$

La combinación de cuatro elementos (resultados, ventas, activos y fondos propios) organizados en tres ratios interrelacionados nos lleva a la cantidad de resultado generado por cada unidad monetaria de fondos propios, lo que es justamente la *ROE*.

### **2.5.2. Ratio margen de beneficio**

El margen mide la relación existente entre los beneficios de la empresa y sus ventas. El margen de beneficio, el margen neto, margen de beneficio neto o ratio de beneficio neto se refieren a una medida de rentabilidad. Se calcula mediante la búsqueda de la utilidad neta como porcentaje de los ingresos o ventas.

$$\text{MARGEN DE BENEFICIO} = \frac{\text{RESULTADO}}{\text{VENTAS}}$$

El margen de beneficio se utiliza sobre todo para la comparación interna. Es difícil comparar con precisión la relación entre el beneficio neto para las entidades diferentes. Las empresas individuales de funcionamiento y mecanismos de financiación varían tanto que diferentes entidades están obligadas a tener diferentes niveles de gastos, por lo que la comparación de uno con el otro puede tener poco significado. Un margen de beneficio bajo indica un bajo margen de seguridad: mayor riesgo de que una disminución de las ventas, se borrarán los beneficios y resultar en una pérdida neta, o un margen negativo.

El margen de beneficio es un indicador de las estrategias de fijación de precios de una empresa y lo bien que controla los costos. Las diferencias en la estrategia competitiva y la mezcla de productos del margen de beneficio a variar entre distintas empresas.

### **2.5.3. Ratio de rotación de activos**

La rotación de activos mide la eficiencia con la cual se han empleado los activos disponibles para la generación de ventas; expresa cuantas unidades monetarias de ventas se han generado por cada unidad monetaria de activos disponibles. En consecuencia, establece la eficiencia en el empleo de los activos, por cuanto los cambios en este indicador señalan también los cambios en dicha eficiencia.

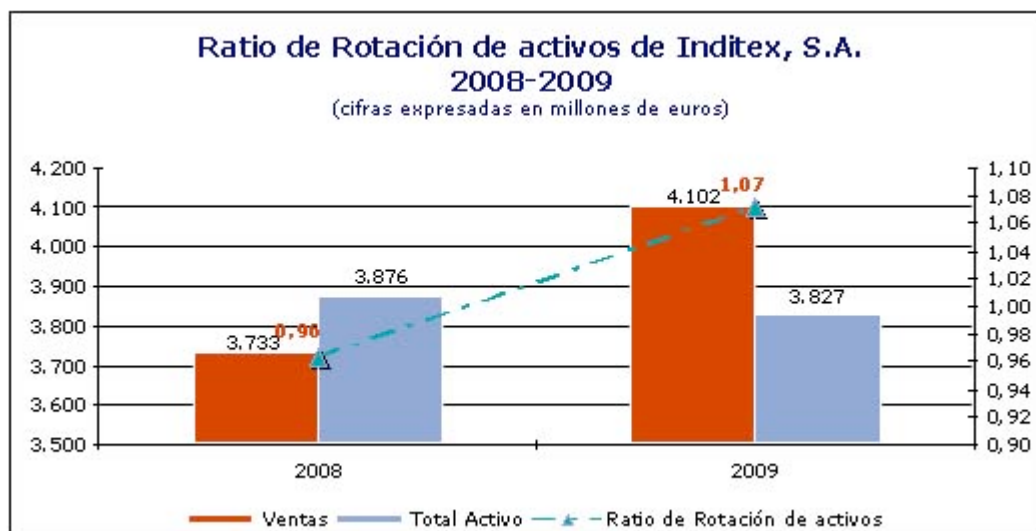
Sin embargo, ante la presencia de inflación, el resultado tiende a presentar distorsiones, por cuanto las ventas representan un flujo y se registran en moneda de poder adquisitivo promedio del período analizado. En cambio, los activos estarán valorados a su costo de adquisición, lo que produce una sub-estimación en el poder de generación de ventas por cada peso invertido en activos.

Al eliminar el efecto de la inflación y corregir —en consecuencia— la mezcla de monedas de distinto poder adquisitivo, este indicador tenderá a incrementarse y, lo que es más importante, permitirá un mejor análisis de la eficiencia de la empresa, al poderse comparar los resultados con otras empresas del mismo sector y entre distintos períodos.

$$RATIO\ ROTACION\ DE\ ACTIVOS = \frac{VENTAS}{ACTIVOS\ TOTALES}$$

El ratio de rotación de activos refleja la eficacia de la empresa en la gestión de sus activos para generar ventas. Este ratio se calcula tomando el importe neto de la cifra de negocios y dividiéndolo por el activo total (activo corriente y no corriente). Cuanto más elevado sea el valor de este ratio, mayor es la productividad de los activos para generar ventas y por tanto la rentabilidad del negocio. El siguiente gráfico muestra el recorrido del ratio de rotación de activos de la compañía Industria de Diseño Textil, S.A. (Inditex) así como el de sus variables:

**Figura 2.3 Evolución del ratio de rotación de activos**



Fu

ente: [www.inditex.es](http://www.inditex.es)

La evolución positiva de este ratio es producto del fuerte incremento de las ventas en aproximadamente un 10%, frente al saldo de los activos, que por el contrario es un (1,3%) inferior al del periodo 2008.

Si realizamos un análisis más en profundidad, desglosando el activo entre sus principales partidas “corriente” y “no corriente” tenemos que:

**Tabla 2.4 Rotación de activos**

Concepto	2008	2009	var. %
Activo No Corriente	2.330	2.514	7,9%
Ratio Rotación de activos No Corrientes	1,60	1,63	1,9%
Activo Corriente	1.546	1.313	-15,1%
Ratio Rotación de Activos Corrientes	2,41	3,12	29,4%

El ratio de rotación de activos “no corrientes” ha mejorado sustancialmente a pesar de la expansión internacional experimentada con la apertura de 343 tiendas nuevas en más de 46 países durante el 2009. Aunque cabe destacar que el valor añadido de esta compañía se centra en la logística (gestión de existencias), esto se ve reflejando en el excelente dato que arroja el ratio de rotación de activos “corrientes” en 2009 frente al año anterior. En resumen, podemos concluir que la inversión en activos ha sido un 11,3% más eficiente durante el 2009 que en el mismo periodo de tiempo del ejercicio anterior.

#### 2.5.4. Ratio de endeudamiento

Es la relación entre el total de las deudas y el pasivo de la sociedad. Determina la proporción de deudas de la empresa. Sus valores óptimos se sitúan entre el 0,5 (50 %) y el 0,6 (60 %).

Este índice mide la intensidad de toda la deuda de la empresa con relación a sus Fondos Propios.

$$\text{RATIO DE ENDEUDAMIENTO} = \frac{\text{ACTIVOS TOTALES}}{\text{FONDOS PROPIOS}}$$

Cuanto menor sea su valor, más bajo será el grado de endeudamiento, reflejándose la estabilidad de la entidad. Este bajo grado de endeudamiento permite a la empresa acceder a nuevas fuentes de financiamiento. Un valor entre 0.5 y 1.5 puede considerarse aceptable. Si es mayor que 1.5 es preocupante y si pasa de 2 hay exceso de endeudamiento.

Este ratio muestra la cantidad de recursos que son obtenidos de terceros para el negocio. Expresan el respaldo que posee la empresa frente a sus deudas totales. Dan una idea de la autonomía financiera de la misma. Combinan las deudas de corto y largo plazo. Permite conocer cómo de estable o consolidada es la empresa en términos de la composición de los pasivos y su peso relativo con el capital y el patrimonio. Miden también el riesgo que corre quien ofrece financiación adicional a una empresa y determinan igualmente, quién ha aportado los fondos invertidos en los activos. Muestra el porcentaje de fondos totales aportados por el dueño(s) o los acreedores ya sea a corto o mediano plazo. Nos aporta información referente al peso de las deudas a corto y a largo plazo en el total del pasivo

Relación por cociente entre las deudas totales y los recursos propios, aunque también se utiliza a veces la relación por cociente entre las deudas totales y el pasivo total. Nos proporciona una medida de la estructura financiera o composición del pasivo de la empresa. Como numerador de este ratio se toman a veces las deudas a medio y a largo plazo, y como denominador el pasivo total menos las deudas a corto plazo de la empresa, para depurarlo de las variaciones accidentales del activo circulante y los créditos a corto plazo utilizados en su financiación.

#### **2.5.5. Ratio de liquidez**

Ratio utilizado para medir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo realizando su activo circulante. Se calcula averiguando la relación existente entre el total del activo circulante sobre el total de las deudas a corto plazo.

$$\text{RATIO DE LIQUIDEZ} = \frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}{\text{DEUDAS A CORTO PLAZO}}$$

La liquidez es la capacidad potencial que tiene la empresa para pagar sus obligaciones. La comparación entre la cantidad de riqueza disponible (activo circulante) y las deudas que habrá que atender a corto plazo (pasivo circulante) proporciona una medida de esta liquidez. Dependerá del grado de realización de los elementos del activo, es decir, si están cerca de su conversión en liquidez (derechos de cobro que vengán a corto plazo, existencias que se vayan a vender, etc.), y del grado de exigibilidad del pasivo, es decir, vencimiento de las deudas y necesidad de su devolución.

Las provisiones para riesgos y gastos a corto plazo forman parte del pasivo que hay que atender a corto plazo como fondo de provisión para otras operaciones de tráfico. Si el valor del ratio es mayor que uno, el Activo Circulante supera el pasivo circulante y normalmente el activo transformado en liquidez será suficiente para atender el pago de las deudas que vengán a corto plazo.

Si es menor que uno, el activo circulante es menor que el pasivo circulante y puede haber problemas para pagar las deudas exigibles a corto plazo. Cuanto menor sea significará un valor mayor del endeudamiento a corto plazo. Si el valor es demasiado alto puede significar un exceso de capitales inaplicados y por tanto una menor rentabilidad total, aunque la capacidad de pago sea elevada. Estas relaciones entre rentabilidad y endeudamiento se explican con más detalle en el efecto apalancamiento y los ratios de rentabilidad. Tampoco se puede interpretar nada respecto a los beneficios a partir de este ratio porque pueden estar materializados tanto en activo fijo como en circulante.

Este ratio nos mide la capacidad que tendría la empresa para hacer frente a sus deudas sólo con el dinero en bancos y caja. Debería situarse entre el 0,1 y 0,4. Con valores

inferiores, podrían tener problemas de liquidez y por encima, el problema sería que no están empleando adecuadamente sus recursos, ya que tendrían un exceso de tesorería, que podría emplearse en algo más productivo que tenerlo en el banco.

#### **2.5.6. Ratio de rentabilidad económica**

Se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. En la literatura económica, aunque el término rentabilidad se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis realizado sea a priori o a posteriori.

La rentabilidad económica o de la inversión es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos. De aquí que, según la opinión más extendida, la rentabilidad económica sea considerada como una medida de la capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.

La rentabilidad económica se erige así en indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos. Además, el no tener en cuenta la forma en que han sido financiados los activos permitirá determinar si una empresa no rentable lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación.



El origen de este concepto, también conocido como *return on investment* (ROI) o *return on assets* (ROA), si bien no siempre se utilizan como sinónimos ambos términos, se sitúa en los primeros años del s. XX, cuando la *Du Pont Company* comenzó a utilizar un sistema triangular de *ratios* para evaluar sus resultados. En la cima del mismo se encontraba la rentabilidad económica o ROI y la base estaba compuesta por el margen sobre ventas y la rotación de los activos.

### **Cálculo de la rentabilidad económica**

A la hora de definir un indicador de rentabilidad económica nos encontramos con tantas posibilidades como conceptos de resultado y conceptos de inversión relacionados entre sí. Sin embargo, sin entrar en demasiados detalles analíticos, de forma genérica suele considerarse como concepto de resultado el Resultado antes de intereses e impuestos, y como concepto de inversión el Activo total a su estado medio.

$$\text{RENTABILIDAD ECONÓMICA} = \frac{\text{BENEFICIO NETO}}{\text{ACTIVOS TOTALES}}$$

El resultado antes de intereses e impuestos suele identificarse con el resultado del ejercicio prescindiendo de los gastos financieros que ocasiona la financiación ajena y del impuesto de sociedades. Al prescindir del gasto por impuesto de sociedades se pretende medir la eficiencia de los medios empleados con independencia del tipo de impuestos, que además pueden variar según el tipo de sociedad.

En el análisis fundamental, una de las partes más importantes del análisis de una empresa es la referida a la rentabilidad. Se denomina también ROA por sus siglas en inglés "*Return On Assets*". La rentabilidad de una empresa es una tasa con que remunera a los capitales o recursos que utiliza. Según desde la perspectiva que se contemplen las inversiones realizadas así tendremos distintos índices de rentabilidad.

Desde un punto de vista puramente económico, uno de los fines primordiales de la empresa consiste en hacer rentable los capitales invertidos en la misma. Es una medida que relativiza los beneficios absolutos según sea la relación existente entre los beneficios y los capitales invertidos.

La rentabilidad económica es la rentabilidad del activo, esto es, la rentabilidad que se obtiene de todas las inversiones aplicadas en la empresa contemplada por sí misma, es decir, en el activo de la misma. Su significado corresponde con el beneficio que obtiene la empresa por la inversión en su activo

### **3. ANÁLISIS EMPÍRICO**

En este apartado se explica el origen de los datos y luego se utilizan éstos para llevar a cabo un análisis comparativo entre el grupo Inditex y sus más directos competidores en el mercado global, H&M y GAP.

#### **3.1 ANÁLISIS DE DATOS**

En este trabajo, para la parte de ratios los datos se han obtenido de las memorias, concretamente de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas, estado del resultado global consolidado, del balance de situación consolidado, y de los estados consolidados de flujos de efectivo, de las tres empresas que estamos comparando Inditex, H&M y GAP.

Los datos están en miles de euros en el caso de Inditex, en el caso de H&M están en miles de dólares mientras en el caso de GAP están en millones de dólares.

## 3.2. ANÁLISIS COMPARATIVO DE RATIOS

### INDITEX

**Figura 3.1. Inditex datos para ratios**

AÑO	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
RESULTADO		628,1	803,2	1010	1258	1262	1322	1741
VENTAS		5569	6741	8196	9435	10407	11048	12626
ACTIVOS TOTALES	3013	3510	4209	5202	5742	7105	7776	8335
FONDOS PROPIOS	1761	2171,3	2637,5	3174	3821	4457	5025	5858
ACTIVO CIRCULANTE	1145	1320	1582	2046	2148	2981	3264	3943
DEUDA CORTO PLAZO	1012	1092	1368	1850	1884	2458	2390	2304

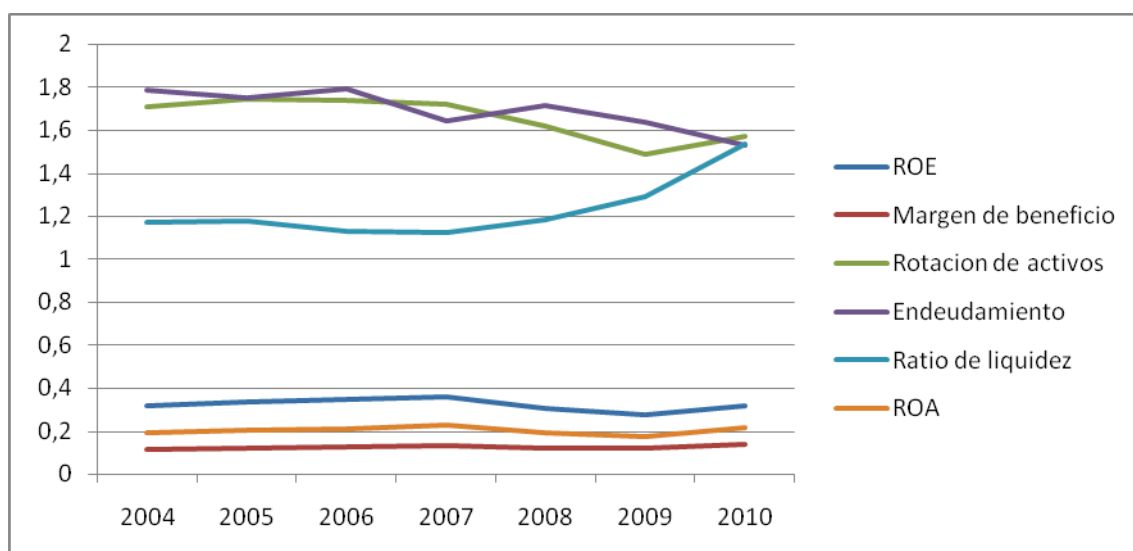
Fuente: Elaboración propia.

**Figura 3.2. Inditex datos para ratios**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	0,319457	0,33405423	0,34758668	0,35968549	0,30490457	0,27884413	0,3199485
Margen de beneficio	0,112785	0,11915146	0,12323084	0,13333333	0,12126453	0,11965967	0,1378900
Rotación de activos	1,707497	1,7465993	1,74179152	1,72423246	1,62014478	1,48484645	1,5673763
Endeudamiento	1,785215	1,75054068	1,79024348	1,6417441	1,71659821	1,6401603	1,5317467
Ratio de liquidez	1,171578	1,1796748	1,12740833	1,12319229	1,18125288	1,28816007	1,5353642
ROA	0,19258	0,20810986	0,21464244	0,22989766	0,1964661	0,17767623	0,2161256

Fuente: Elaboración propia.

**Gráfico 3.3. Inditex principales ratios**



Fuente: Elaboración propia.

## H&M

**Figura 3.4. H&M datos para ratios**

AÑO	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
RESULTADO	6.385,90	7.274,80	10.797	9.247	13.588	13.294	16.384	18.681
VENTAS	48.237,70	53.695	61.262	68.400	78.346	88.532	101.393	108.483
ACTIVOS TOTALES	25.671,70	28.127,30	33.183	35.555	41.734	51.243	54.363	59.182
FONDOS PROPIOS	20.098,70	22.209,00	25.924	27.779	32.093	36.950	40.613	44.172
ACTIVO CIRCULANTE	1.076,40	1.222,80	1.419	1.677	2.112	4.145	3.816	11.487
DEUDA CORTO PLAZO	4.703,80	4.885,10	6.484	6.996	8.836	11.879	11.090	13.847

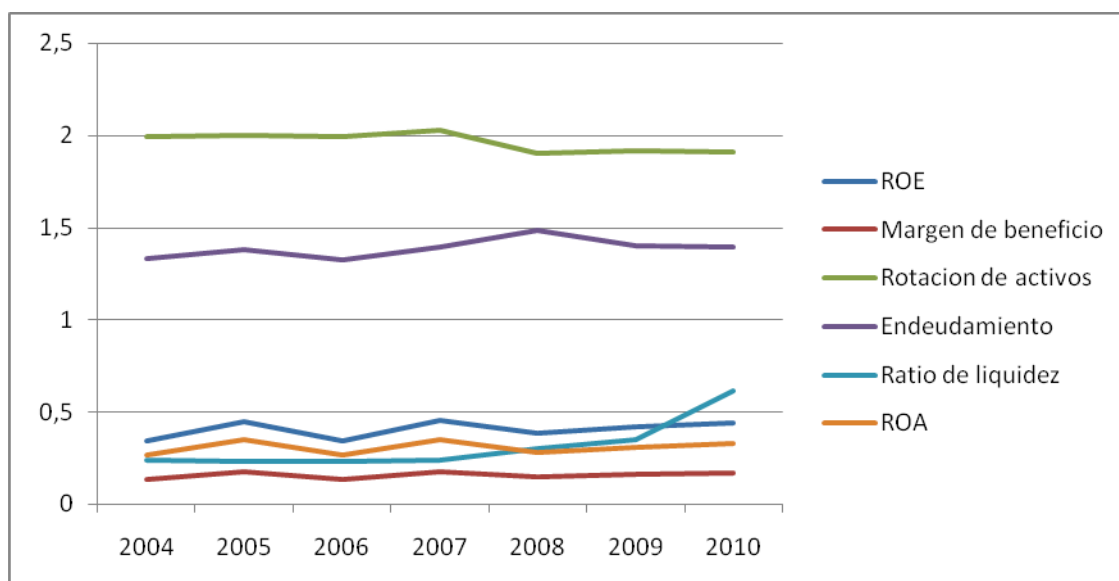
Fuente: Elaboración propia

**Figura 3.5. H&M datos para ratios**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	0,3438996	0,44863192	0,34437555	0,45390166	0,38509335	0,42246948	0,4406675
Margen de beneficio	0,1354838	0,17624302	0,13519006	0,17343578	0,15016039	0,16158906	0,172202
Rotación de activos	1,9961338	1,99842441	1,99016556	2,02735189	1,90438496	1,92021287	1,9108371
Endeudamiento	1,3296539	1,37880456	1,32413459	1,39410743	1,4843793	1,40177662	1,3960488
Ratio de liquidez	0,2397772	0,23236668	0,22967359	0,23932542	0,30205165	0,34659759	0,6136664
ROA	0,2704437	0,35220836	0,2690506	0,35161537	0,2859632	0,3102854	0,3290501

Fuente: Elaboración propia.

**Gráfico 3.6. H&M principales ratios**



Fuente: Elaboración propia.

## GAP

**Figura 3.7. GAP datos para ratios**

AÑO	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
RESULTADO		1.031	1.150	1.113	778	833	967	1102
VENTAS		15.854	16.267	16.023	15.943	15.763	14.197	14.664
ACTIVOS TOTALES	10.238	10.713	10.048	8.821	8.544	7.838	7.564	7.985
FONDOS PROPIOS	3.526	4.648	4.936	5.425	5.174	4.274	4.387	4.891
ACTIVO CIRCULANTE	5740	6.703	6.304	5.239	5.029	4.086	4.005	3.926
DEUDA CORTO PLAZO	2726	2.547	2.242	1.942	2.272	2.433	2.158	2.095

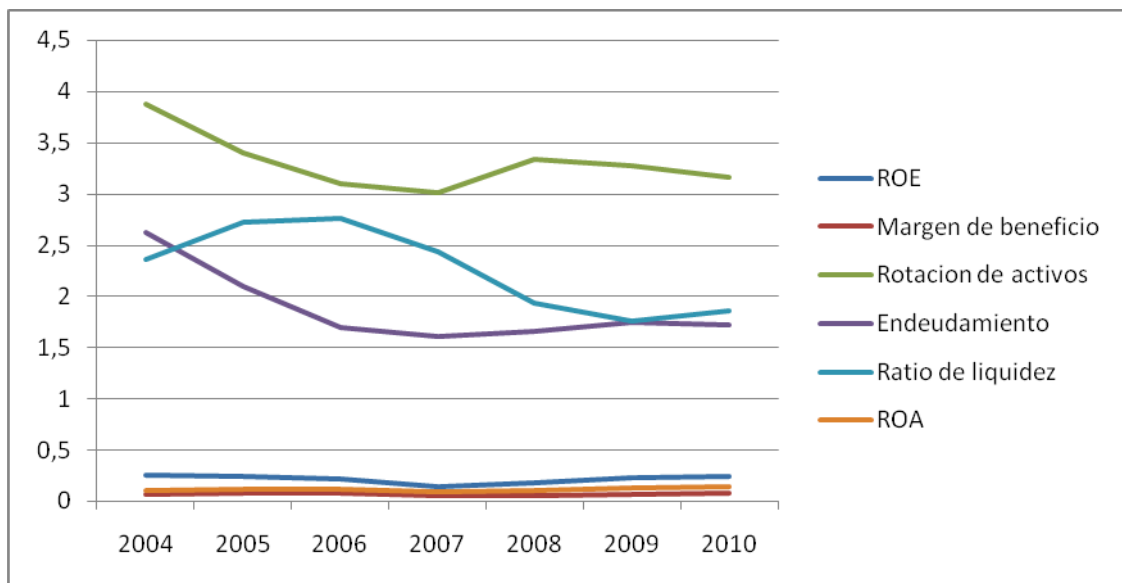
Fuente: Elaboración propia.

**Figura 3.8. H&M datos para ratios**

	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
ROE	0,2522633	0,23998331	0,21484413	0,1468063	0,17633362	0,22329985	0,237551
Margen de beneficio	0,0650309	0,07069527	0,06946265	0,04879885	0,05284527	0,06811298	0,0751500
Rotación de activos	3,8791289	3,39461603	3,0929447	3,00839702	3,33679086	3,27837432	3,1610260
Endeudamiento	2,6212381	2,09682805	1,7027314	1,61222757	1,65918713	1,74668052	1,7212761
Ratio de liquidez	2,3597573	2,71601587	2,75884321	2,43663977	1,93730074	1,76236114	1,8648013
ROA	0,0984201	0,11078464	0,11797128	0,08960553	0,10169698	0,12556811	0,1417454

Fuente: Elaboración propia.

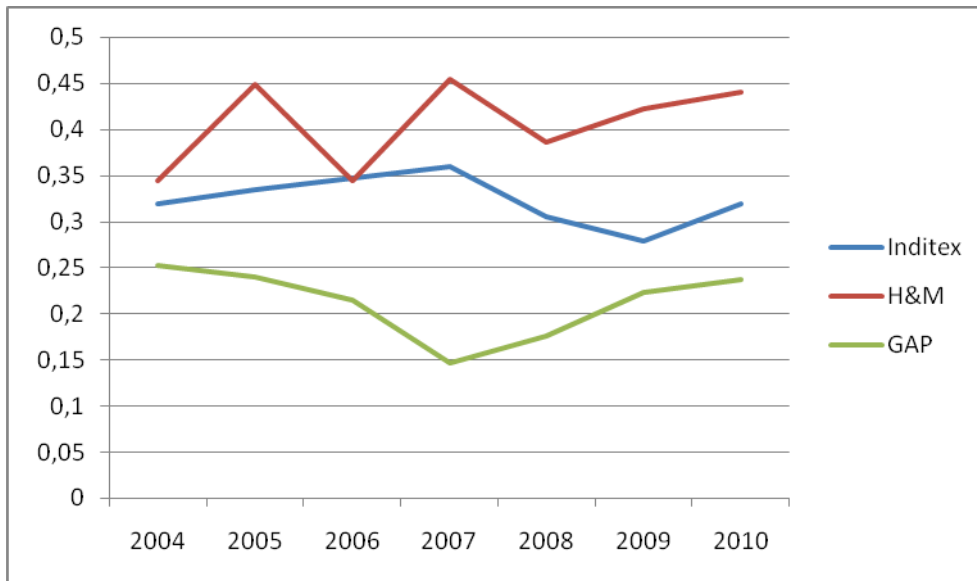
**Gráfico 3.9 H&M principales ratios**



Fuente: Elaboración propia.

## ROE

Gráfico 3.10. ROE

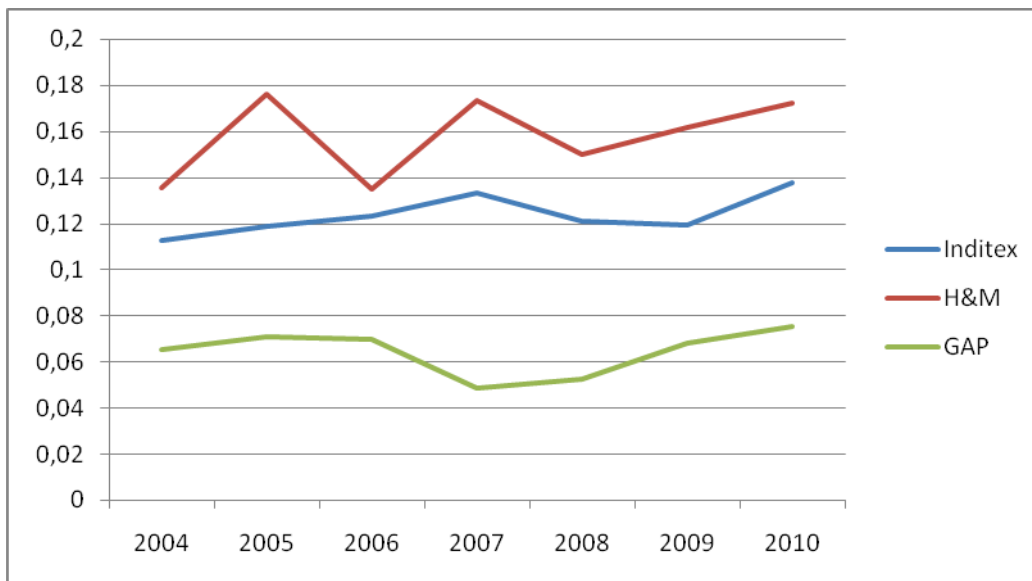


Fuente: Elaboración propia.

Se trata de la rentabilidad financiera de la empresa. Vemos como en el caso de Inditex oscila entre 0,27 y 0,35 en los momentos que ha aumentado vemos que es un aumento de los recursos propios de inmovilizado de la empresa. En el caso de H&M oscila entre 0,34 y 0,45 que es ligeramente más alto que el Inditex, y hay que tener en cuenta que tasas altas de ROE atraen a nuevos competidores. En el caso de GAP oscila entre 0,14 y 0,25 es inferior al de Inditex y al de H&M.

## Margen de beneficio

**Grafico 3.11 Margen de beneficio**



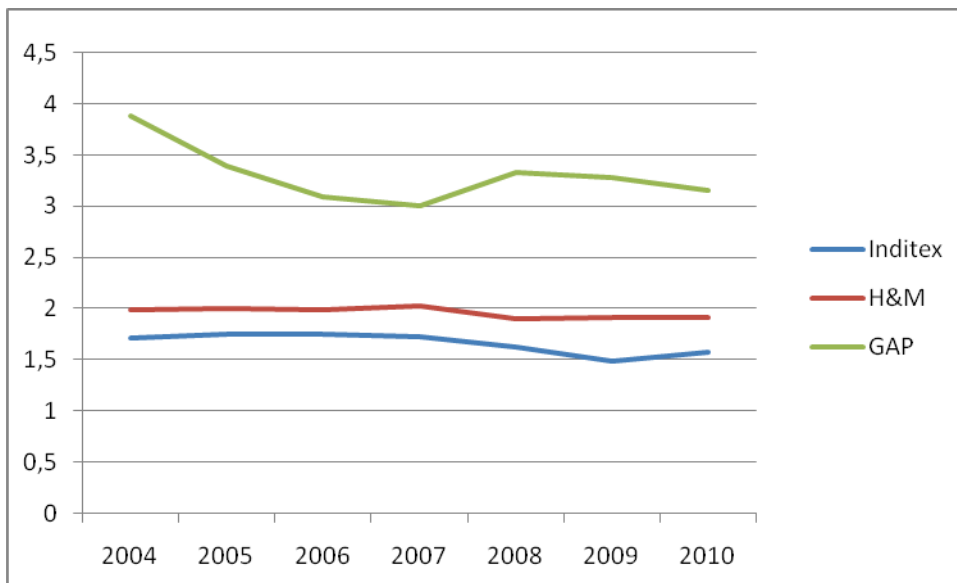
*Fuente: Elaboración propia.*

Mide la relación existente entre los beneficios de la empresa y sus ventas. En el caso de Inditex oscila entre 0,11 y 0,14. En H&M entre 0,17 y 0,13 Y en GAP entre 0,04 y 0,07. Si el margen de beneficio es muy bajo indica un bajo margen de seguridad, mayor riesgo de una disminución de las ventas.



## Rotación de activos

Grafico 3.12 Rotación de activos

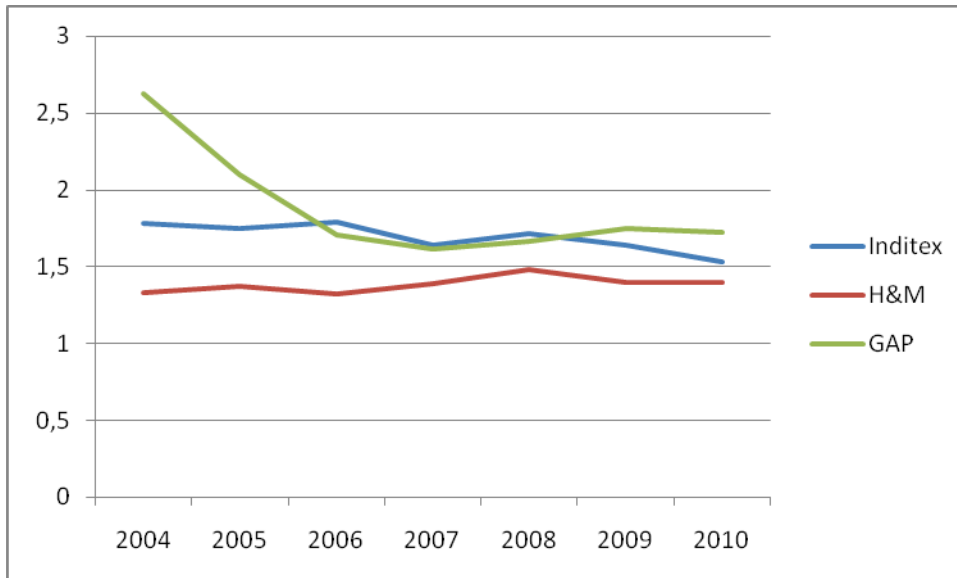


Fuente: Elaboración propia.

La rotación de activos mide la eficiencia con la cual se han empleado los activos disponibles para la generación de ventas. En el caso de Inditex oscila entre 1,48 y 1,74. En H&M está entre 1,90 y 2,02. En GAP 1,51 y 1,92. Cuanto más elevado sea el valor de este ratio, mayor es la productividad de los activos para generar ventas y por lo tanto la rentabilidad de negocio. En este caso el mayor ratio de rotación de activos es en H&M.

## Ratio de endeudamiento

Gráfico 3.13. Ratio de endeudamiento

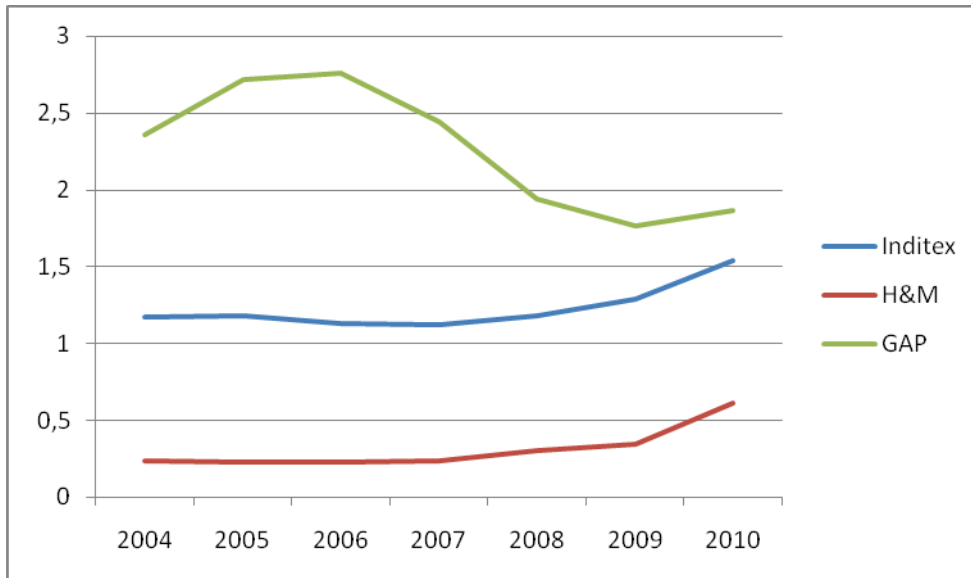


Fuente: Elaboración propia.

Es la relación entre el total de las deudas y el pasivo de la sociedad. En el caso de Inditex oscila entre 1,64 y 1,79. En H&M 1,32 Y 1,48. En GAP 1,61 Y 2,62. En cuanto a este ratio podemos comentar, que un valor entre 0,5 y 1,5 puede considerarse aceptable, este sería el caso de H&M. Si el valor es mayor que 1,5 es preocupante este caso estaría Inditex. Si el valor pasa de 2 sería exceso de endeudamiento, este sería el caso de GAP.

## Ratio de liquidez

Gráfico 3.14. Ratio de liquidez

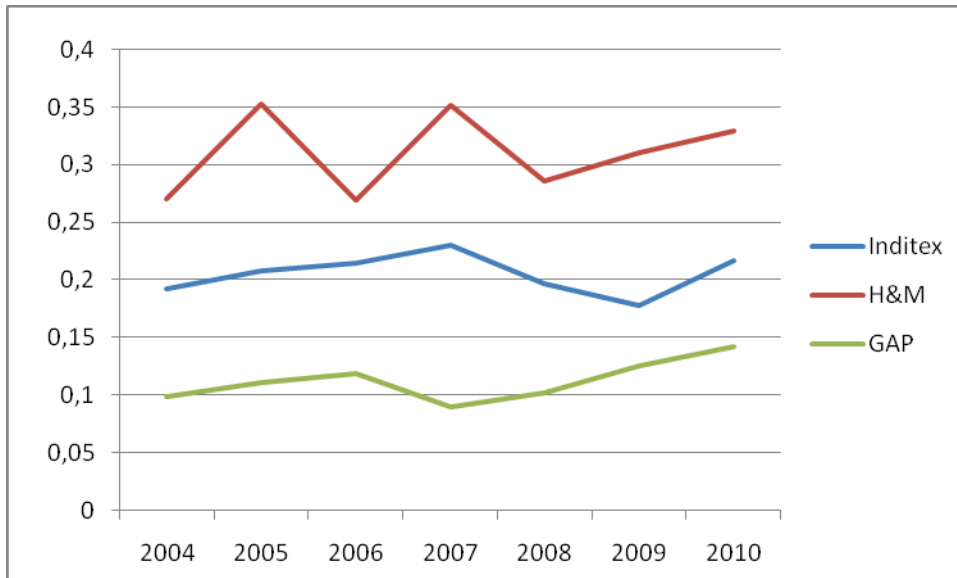


Fuente: Elaboración propia.

Ratio utilizado para medir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo. En Inditex sería entre 1,12 y 1,5. En H&M 0,22 y 0,60. En GAP entre 1,71 y 2,76. Si es menor que uno, el activo circulante es menor que el pasivo circulante y puede haber problemas para pagar las deudas exigibles a corto plazo, en este caso estaría H&M. Cuanto menor sea significará un valor mayor del endeudamiento a corto plazo. Si el valor es demasiado alto puede significar un exceso de capitales inaplicados y por tanto una menor rentabilidad total, aunque la capacidad de pago sea elevada, en este caso se encontrarían Inditex y GAP.

## ROA

Gráfico 3.15. ROA



Fuente: Elaboración propia.

También llamado rentabilidad económica de la empresa, mide la rentabilidad de los recursos totales empleados. En Inditex oscila entre 0,22 y 0,17. En H&M entre 0,26 y 0,35. Y en GAP entre 0,08 y 0,14.

## 4. VENTAS DE INDITEX POR INTERNET

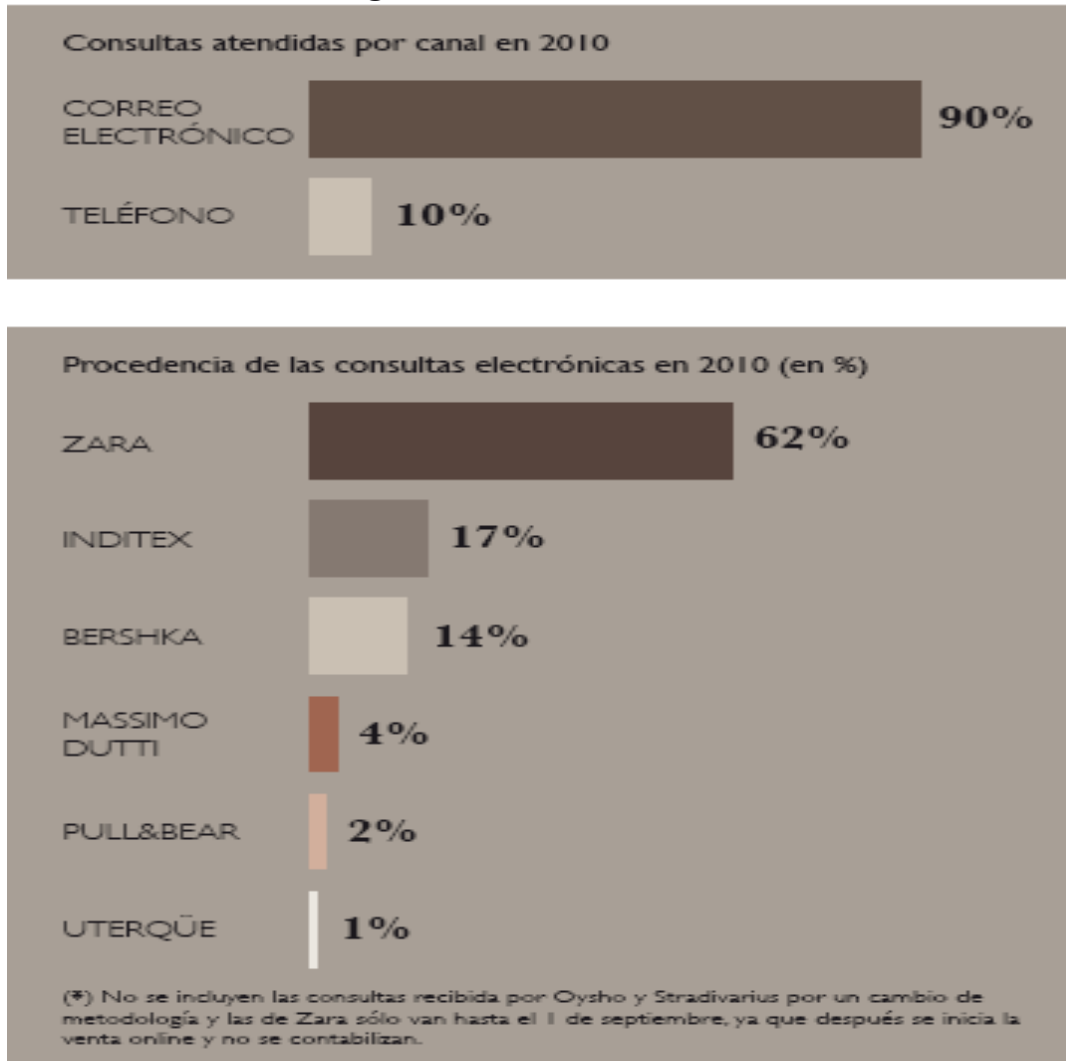
El 2010 ha sido también el año del lanzamiento de la venta de Zara por internet, una apuesta estratégica muy importante. La respuesta que se está obteniendo a través de este canal de venta es excelente y en poco más de seis meses han sido capaces de ofrecer el servicio de compra *online* en 16 países europeos. La presencia multicanal en estos países hace más robusta la posición de Zara en todos ellos, mejora los servicios al cliente y crea sinergias entre las tiendas físicas y la tienda virtual. Durante 2011 la empresa cuenta con dos novedades muy importantes: el lanzamiento de *Zara online* en Estados Unidos y Japón -los dos mercados más relevantes a nivel mundial para el comercio electrónico- y el inicio del comercio electrónico en las otras seis cadenas – Zara Home ya está en este canal desde 2007.

Las ventas por internet son uno de los datos secretos de la compañía, que no se ofrecen en ninguna de las presentaciones de resultados. Sin embargo, las ventas de Zara.com, que es como se llama la marca que vende en internet para Inditex, se podrían cifrar en 600 millones de euros en 2012 (6% aproximadamente de la facturación esperada de Zara para 2012). Es una cifra estimada muy elevada y que puede que no consiga, pero seguro que el porcentaje no quedará muy lejos.

Para este 2012, Inditex ha dado un paso más para aumentar las ventas *online* y sobre todo las ventas de Zara.com. Han creado una aplicación para las tiendas físicas por las que si un cliente pide una determinada prenda y no tienen la talla o el color que quiere, los dependientes, al comprobar las existencias en el ordenador de la tienda y comprobar que no quedan unidades de una prenda, pueden pedirla a través de Zara.com y el cliente la podrá recoger al día siguiente en la tienda o recibirla en su propia casa. Esta manera de no perder ventas de clientes que entran en las tiendas físicas puede beneficiar al crecimiento de las ventas *online* del grupo. Dada la cantidad de tiendas que tiene Zara, y la facilidad para el cliente de recibir al día siguiente la prenda que quiere y que no ha encontrado en la tienda o incluso poder recibirla en casa, sin duda tendrá un efecto positivo sobre las ventas de Inditex.

Además, internet se ha convertido en uno de los mejores escaparates para que las cadenas muestren sus propuestas de moda y mantengan una relación directa y cercana con sus clientes. Todas las cadenas cuentan con equipos de Internet especializados que están continuamente desarrollando e implantando las herramientas más adecuadas para que el servicio *online* al cliente sea el más adecuado y eficaz. En este sentido, destaca la presencia activa de todas las cadenas en redes sociales, en las que todas ellas suman en conjunto más de diez millones de seguidores. En 2010, todas las webs de Inditex, incluyendo cadenas e inditex.com, recibieron un total de 66 millones de visitas.

**Figura 4.1. Visitas a la web Inditex**



## 5. INDITEX - 10 AÑOS EN BOLSA

La multinacional española de fabricación y distribución textil ha cumplido sus diez primeros años en bolsa. Durante este tiempo, la empresa fundada y presidida por Amancio Ortega ha visto como sus acciones han alcanzado una revalorización del 315%.



De esta manera, se sitúa como la tercera compañía por capitalización bursátil y con un valor de 38.085 millones de euros, solamente superada por Telefónica y Santander. El 23 de mayo de 2001, fecha en la que inició su andadura en la bolsa, cotizaba a un precio de salida de 14,7 euros. Ese mismo día ya experimentó una fuerte subida del 22,45%. Actualmente su cotización es de unos 61 euros por acción. Buena muestra del crecimiento que ha experimentado la compañía en estos diez años.

Sólo hay que hacer un repaso a cómo han evolucionado las cifras del grupo para darse cuenta de su impresionante expansión y crecimiento en tan pocos años. Cuando debutó en bolsa, contaba con cinco cadenas de moda, que sumaban más de 1.000 tiendas en un total de 33 países. Actualmente, esas cifras se han elevado a ocho cadenas, que suman 5.000 tiendas y están presentes en un total de 78 países. Recientemente, han abierto su primera tienda en Australia, con lo que continúan con su expansión, este año centrada en el emergente mercado asiático. Las empresas que forman el grupo en la actualidad son: Zara, Massimo Dutti, Pull & Bear, Bershka, Stradivarius, Oysho, Zara Home y Uterqüe.

## 6. CONCLUSIONES

Una vez analizados los diferentes datos de las tres gigantes mundiales del sector textil: Inditex, H&M y Gap, podemos extraer como primera conclusión que los márgenes comerciales del sector del textil, son bastante más amplios que en otros sectores de la economía real de mercado.

En otro orden de cosas, vemos como las tres primeras compañías del mundo de distribución de moda tienen en común su esfuerzo por tratar de reducir la dependencia de sus mercados locales (España, Suecia y E.E.U.U), así, por ejemplo, mientras Inditex apuesta por mercados como E.E.U.U. y Asia, GAP lo hace por Europa.

En lo que se refiere a la comparación de ratios, la empresa mejor gestionada es a su vez la de menor tamaño: la sueca H&M, que obtiene mayores beneficios que sus competidoras, con unas ventas mucho menores, y con un número de tiendas muy inferior a las otras dos (la mitad en el caso de la americana y un tercio en el caso de la española). Esto es debido a la buena gestión de la empresa, ya que el margen bruto es con diferencia el mayor de los tres.

Concluyendo sobre el apartado empírico, de Balance y Cuenta de Resultados, la empresa que mejores datos presenta es sin duda Inditex, con unos impresionantes datos de liquidez y deuda financiera, y con los mayores beneficios de las tres compañías. También es la más reconocida como marca y la de mayor número de tiendas y empleados. Los datos de liquidez y deuda financiera, se explican porque se financia prácticamente en su totalidad con su circulante, debido a las compras a crédito a proveedores, y los cobros a contado a sus clientes, y a la extraordinaria rapidez en la colocación de producto en tienda (compromiso 48 horas).

También concluimos que, de las tres grandes empresas, ha sido Inditex la que mejor ha sabido adaptarse a los nuevos tiempos. Esto se demuestra en la importancia que le ha



dado la empresa a los canales electrónicos, sobre todo, siendo pionera en el lanzamiento de tiendas *online*, y adaptándose a las preferencias del consumidor, sabiendo en cada momento lo que el cliente busca, ya que los responsables de tienda hablan y escuchan a los propios clientes sobre las prendas que más les gustan. Además de esto, observan y estudian las tendencias en pasarelas de moda, discotecas, universidades,..., lo que se traduce en una innovación constante.

Por tanto, y después de los datos expuestos, consideramos a Inditex como la empresa líder, tanto por valor, como por reconocimiento de marca, como por clientes, tiendas y empleados, en todo el mundo.

## 7. BIBLIOGRAFÍA

AECA (2010). El análisis contable del rendimiento y la valoración de empresas: actividades financieras y operativas. *Documentos AECA –Comisión de Valoración y Financiación. Documento nº 10 de la Serie Valoración de Empresas*. Junio 2010., 66 pp.

ALONSO ÁLVAREZ, L. (2000). Vistiendo a tres continentes: la ventaja competitiva del grupo Inditex-Zara 1963-1999. *Revista de Historia Industrial*, 18, 157-17.

AMAT SALAS, O. (2008). *Análisis de estados financieros. Fundamentos y aplicaciones*. Editorial Gestión 2000, S.A. Barcelona. (8ª Edición).

CUERVO, A. Y RIVERO TORRE, P. (1986). El análisis económico financiero de la empresa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 49, 15-33.

DELOITTE (2010). *Global Powers of Retailing 2010*. Disponible en: <http://www.deloitte.es> [Acceso el 9 Mar. 2011].

ESTEO SÁNCHEZ, F. (1998). *Análisis contable de la rentabilidad empresarial*. Centro de Estudios Financieros. Madrid.

FERNÁNDEZ GARCÍA, J.; MUÑOZ COLOMINA, C.I.; VEUTHEY MARTÍNEZ, E. Y ZORNOZA BOY, J. (2002). *Introducción al análisis contable de la empresa. Casos prácticos*. Editorial Complutense. Madrid.

GAP. *Informes anuales 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010*.

GARCÍA PÉREZ DE LEMA, D.; MARTÍNEZ SOLANO, P.; ARQUES PÉREZ, A. Y CALVO-FLORES SEGURA, A. (2003). Relación entre la información contable y la valoración de acciones en el mercado. *Revista europea de dirección y economía de la empresa*, 12(1), 143-152.

GIANELLE, C. y TATTARA, G. (2007). Producing abroad while making profits at home: Veneto footwear and clothing industry, *Working Paper*. Department of Economics Ca' Foscari University of Venice.

GÓMEZ-BEZARES, F. Y SÁNCHEZ, J.L. (2002). *Los ratios. Un instrumento de Análisis y Proyección*. Editorial Pirámide. Madrid.

GRANT, R.M. (1996). *Dirección Estratégica: Conceptos, Técnicas y aplicaciones*. Editorial Civitas. Madrid. (5ª Edición).

GUERRAS MARTÍN, L.A.; NAVAS LÓPEZ, J.E; (2007). *La dirección estratégica de la empresa: Teoría y aplicaciones*. Editorial Civitas. Madrid. (4ª Edición).

H&M. *Informes anuales 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010*.

INDITEX. *Informes anuales 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010*.

MARTÍNEZ BARREIRO, A. (2004). Moda y Globalización: de la estética de clase al estilo subcultural. *Revista Internacional de Sociología*, 10, 139-166.

MARTÍNEZ BARREIRO, A. (1998). *Mirar y hacerse mirar. La moda en las sociedades modernas*. Editorial Tecnos. Madrid.

McNAMEE, P. y McHUGH, M. (1989). Competitive strategies in the clothing industry. *Long Range Planning*. 22(4), 63-71.

PORTER, E. M. (1982). *Estrategia Competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores Industriales y de la Competencia*. Editorial Continental. México. (1ª Edición).

PORTER, E. M. (1999). *Ser competitivos. Nuevas aportaciones y conclusiones*. Editorial Deusto. Bilbao.

QUESADA SÁNCHEZ, J.; JIMÉNEZ MONTAÑÉS, Á. Y GARCÍA, J. (2001). *Sistemas informativos contables para el análisis empresarial. Una visión integrada para la valoración de empresas*. Editorial Prentice-Hall. Madrid.

VEGA DE SEOANE, J. Y RICO, H. (2002). Valoración de empresas por ratios. *Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad*, 49, 40-46.

VENTURA VICTORIA, J. (2008). *Análisis estratégico de la empresa*. Editorial Paraninfo Cengage Learning. Madrid. (1ª Edición).

WALKER, G. (2007). *Modern competitive strategy*. Editorial McGraw-Hill. (2ª Edición).

## ANEXOS

### Balance de situación

(Cifras en miles de euros)

ACTIVO	31-ener-04	31-ener-03*
<b>B) INMOVILIZADO</b>		
I. Gastos de establecimiento (nota 5)	528	560
II. Inmovilizaciones Inmateriales (nota 6)	412.944	378.113
Bienes y derechos Inmateriales	547.237	494.985
Amortizaciones	(133.889)	(116.217)
Provisiones	(404)	(655)
III. Inmovilizaciones materiales (nota 7)	1.599.266	1.333.143
Terrenos y construcciones	557.362	477.100
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.526.191	1.185.099
Otro Inmovilizado	240.728	196.719
Anticipos e Inmovilizaciones materiales en curso	54.045	87.542
Amortizaciones	(748.900)	(589.362)
Provisiones	(30.160)	(23.955)
IV. Inmovilizaciones financieras (nota 8)	105.424	79.003
Participaciones puestas en equivalencia	23.188	18.275
Cartera de valores a largo plazo	5.991	5.890
Otros créditos	76.263	54.940
Provisiones	(18)	(102)
V. Acciones de la sociedad dominante (nota 15)	89	447
<b>Total inmovilizado</b>	<b>2.118.251</b>	<b>1.791.266</b>
<b>C. FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN</b> (nota 9)	<b>53.253</b>	<b>62.612</b>
<b>D. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b> (nota 10)	<b>17.902</b>	<b>13.931</b>
<b>E. ACTIVO CIRCULANTE</b>		
II. Existencias (nota 11)	486.440	382.439
III. Deudores (nota 12)	328.856	237.678
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	129.501	97.704
Otros deudores	201.451	141.482
Provisiones	(2.096)	(1.508)
IV. Inversiones financieras temporales (nota 13)	180.342	294.343
Cartera de valores a corto plazo	44.302	52.057
Otros créditos	136.040	242.286
VI. Tesorería	316.023	221.689
VII. Ajustes por periodificación	9.285	9.838
<b>Total activo circulante</b>	<b>1.320.946</b>	<b>1.145.987</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.510.352</b>	<b>3.013.796</b>

(\*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

<b>PASIVO</b>	<b>31-ener-04</b>	<b>31-ener-03*</b>
<b>A) FONDOS PROPIOS (nota 15)</b>		
I. Capital suscrito	93.500	93.500
II. Prima de emisión	20.379	20.379
III. Reserva de revalorización	1.692	1.692
IV. Otras reservas de la sociedad dominante	871.527	773.302
Reservas distribuíbles	852.582	753.999
Reservas no distribuíbles	18.945	19.303
V. Reserva en sociedades consolidadas por Integración global o proporcional	799.755	556.571
VI. Reservas en sociedades puestas en equivalencia	(540)	(874)
VII. Diferencias de conversión de sociedades consolidadas por Integración global (nota 2.d)	(126.817)	(121.407)
VIII. Beneficio atribuible a la sociedad dominante	446.451	438.091
Resultado consolidado (Beneficios)	448.631	442.476
Resultado atribuido a la minoría (Beneficios y Pérdidas)	(2.180)	(4.385)
<b>Total fondos propios</b>	<b>2.105.947</b>	<b>1.761.254</b>
<b>B) SOCIOS EXTERNOS (nota 16)</b>	<b>27.217</b>	<b>19.336</b>
<b>D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (nota 17)</b>	<b>29.663</b>	<b>8.535</b>
<b>E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 18)</b>	<b>23.079</b>	<b>41.147</b>
<b>F) ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>		
II. Deudas con entidades de crédito (nota 19)	156.568	129.343
III. Otros acreedores (nota 20)	75.167	41.443
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>231.735</b>	<b>170.786</b>
<b>G) ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>		
II. Deudas con entidades de crédito (nota 19)	81.492	144.522
III. Deudas con sociedades puestas en equivalencia (nota 14)	2.026	2.243
IV. Acreedores comerciales	652.422	506.173
V. Otras deudas no comerciales (nota 20)	356.771	359.403
VII. Ajustes por periodificación	0	397
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>1.092.711</b>	<b>1.012.738</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3.510.352</b>	<b>3.013.796</b>

(\*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de euros)

**INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES**  
**A LOS EJERCICIOS ANUALES FINALIZADOS EL 31 DE ENERO DE 2004 Y 2003**  
 (CIFRAS EN MILES DE EUROS)

<b>DEBE</b>	<b>31-ener-04</b>	<b>31-ener-03*</b>
<b>A) GASTOS</b>		
Aprovisionamientos	2.395.973	1.954.956
Gastos de personal	678.179	569.896
a) Sueldos, salarios y asimilados	532.001	448.647
b) Cargas sociales (nota 22)	146.178	121.249
Dotaciones para amortizaciones Inmovilizado	221.170	185.407
Variación de las provisiones	15.891	13.663
Otros gastos de explotación	756.926	609.878
<b>I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>636.392</b>	<b>669.068</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	15.232	16.234
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(84)	0
Diferencias negativas de cambio	56.355	70.735
<b>II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	0	440
Amortización fondo de comercio de consolidación (nota 9)	9.359	9.524
<b>III. BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>619.130</b>	<b>629.519</b>
Variación de las provisiones de inmovilizado Inmaterial y material	(251)	0
Pérdidas procedentes del Inmovilizado (nota 22)	19.720	22.100
Gastos extraordinarios (nota 22)	15.066	24.005
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	4.378	4.379
<b>V. BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>613.438</b>	<b>615.050</b>
Impuesto sobre sociedades (nota 21)	157.188	165.014
Otros impuestos (nota 21)	7.619	7.560
<b>VI. BENEFICIO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>448.631</b>	<b>442.476</b>
Beneficio atribuido a la minoría	2.180	4.385
<b>VII. BENEFICIO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>446.451</b>	<b>438.091</b>


(\*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

HABER	31-ener-04	31-ener-03*
<b>B) INGRESOS</b>		
Importe neto de la cifra de negocios (nota 22)	4.598.908	3.973.973
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	103.020	28.786
Otros ingresos de explotación	2.603	109
<b>I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ingresos de participaciones en capital	48	35
Otros ingresos financieros	11.196	10.011
Beneficios de inversiones financieras temporales	542	0
Diferencias positivas de cambio	51.739	47.029
<b>II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>7.978</b>	<b>29.894</b>
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (nota 8)	75	309
<b>III. PÉRDIDAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Beneficio en enajenación de Inmovilizado (nota 22)	5.392	1.437
Beneficios por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	371	0
Ingresos a distribuir imputados a resultados (nota 17)	1.263	2
Ingresos y beneficios extraordinarios (nota 22)	22.157	8.322
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	4.038	26.254
<b>IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>	<b>5.692</b>	<b>14.469</b>

(\*) Se presenta exclusivamente a efectos comparativos

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de euros)

 <b>Industria de Diseño Textil S.A. y sociedades filiales</b> <b>CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS</b>			
<i>(Cifras en miles de euros)</i>			
	(notas)	31 enero 2006	31 enero 2005
Ventas	(3)	6.740.826	5.568.644
Coste de la mercancía	(4)	(2.953.073)	(2.483.441)
<b>Margen bruto</b>		<b>3.787.753</b>	<b>3.085.203</b>
Gastos de explotación	(5)	(2.296.759)	(1.849.264)
Otras ganancias y pérdidas netas	(6)	(31.672)	(8.563)
<b>Resultado operativo (EBITDA)</b>		<b>1.459.322</b>	<b>1.227.376</b>
Amortizaciones y depreciaciones	(12,13,14)	(365.730)	(305.418)
<b>Resultado de explotación (EBIT)</b>		<b>1.093.592</b>	<b>921.958</b>
Resultados financieros	(7)	8.046	(24.846)
Resultados por puesta en equivalencia	(17)	(192)	(358)
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>1.101.446</b>	<b>896.754</b>
Impuesto sobre Beneficios	(24)	(290.583)	(250.957)
<b>Resultado neto</b>		<b>810.863</b>	<b>645.797</b>
Resultado atribuido a accionistas minoritarios		7.701	7.346
<b>Resultado neto atribuido a la dominante</b>		<b>803.162</b>	<b>638.451</b>
Beneficio por acción, céntimos de euro (*)	(8)	129,4	102,8




## Balance de situación

(Cifras en miles de euros)

<b>8.2</b>		<b>Industria de Diseño Textil S.A. y sociedades filiales</b>	
		<b>BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS</b>	
<i>(Cifras en miles de euros)</i>			
	(notas)	31 enero 2006	31 enero 2005
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>2.046.612</b>	<b>1.561.713</b>
Efectivo y equivalentes	(20)	988.405	771.842
Deudores	(10)	327.322	240.035
Existencias	(11)	684.392	517.870
Activos por Impuestos sobre Beneficios	(24)	30.609	14.064
Otros activos corrientes		15.884	17.902
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>3.156.251</b>	<b>2.651.153</b>
Inmovilizado material	(12)	2.410.032	2.002.151
Propiedades de inversión	(13)	14.227	10.535
Derechos sobre locales arrendados	(14)	410.690	366.632
Otros activos intangibles	(14)	9.269	9.098
Fondo de comercio	(15)	79.094	68.777
Inversiones financieras	(16)	61.021	53.470
Inversiones en empresas asociadas	(17)	7.040	7.232
Activos por impuestos diferidos	(24)	77.716	61.367
Otros	(18)	87.162	71.891
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>5.202.863</b>	<b>4.212.866</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>1.850.828</b>	<b>1.372.355</b>
Acreedores	(19)	1.509.526	1.075.453
Deuda financiera	(20)	209.192	163.733
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios	(24)	132.110	133.169
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>431.162</b>	<b>447.211</b>
Deuda financiera	(20)	76.099	119.185
Pasivos por impuestos diferidos	(24)	106.735	89.177
Provisiones	(21)	41.965	31.728
Otros pasivos a largo plazo	(22)	206.363	207.121
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>2.920.873</b>	<b>2.393.300</b>
Patrimonio neto atribuido a la dominante		2.898.878	2.376.078
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios		21.995	17.222
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>5.202.863</b>	<b>4.212.866</b>

Estado de flujos de efectivo.

(Cifras en miles de euros)

 <b>Industria de Diseño Textil S.A. y sociedades filiales</b> <b>ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADOS</b>			
<i>(Cifras en miles de euros)</i>			
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004	Var % 05/04
<b>Resultado antes de impuestos y minoritarios</b>	<b>1.101.446</b>	<b>896.754</b>	<b>22,8%</b>
<b>AJUSTES AL RESULTADO-</b>			
Amortizaciones y depreciaciones	365.730	305.418	
Resultados procedentes del inmovilizado	1.071	4.505	
Impuesto sobre Beneficios	(290.583)	(250.957)	
Impuestos diferidos y anticipados	293	7.995	
Variaciones tipo de cambio	2.887	17.753	
Otros	59.481	40.130	
<b>Flujos generados</b>	<b>1.240.325</b>	<b>1.021.597</b>	<b>21,4%</b>
<b>VARIACIÓN EN ACTIVOS Y PASIVOS</b>			
Existencias	(164.161)	(27.179)	
Deudores y otros activos corrientes	(69.544)	72.593	
Acreedores a corto plazo	414.076	172.812	
<b>Variación de las necesidades operativas de financiación</b>	<b>180.370</b>	<b>218.226</b>	<b>-17,3%</b>
<b>Caja generada por las operaciones de explotación</b>	<b>1.420.695</b>	<b>1.239.823</b>	<b>14,6%</b>
Inversión en inmovilizado inmaterial	(81.736)	(80.859)	
Inversión en inmovilizado material	(701.909)	(559.440)	
Inversión en sociedades	(14.002)	(51.245)	
Inversión en otro inmovilizado financiero	(3.735)	(17.706)	
Inversión en otros activos	(27.576)	(5.488)	
Ventas de inmovilizado y cobros de otros activos no corrientes	17.078	14.216	
Ventas de sociedades	0,0	4.600	
<b>Flujos derivados de actividades de inversión</b>	<b>(811.880)</b>	<b>(695.922)</b>	<b>16,7%</b>
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	(25.698)	(64.273)	
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	(97.939)	(56.555)	
Variación del endeudamiento financiero a corto plazo	26.090	82.430	
Dividendos	(301.809)	(219.384)	
Otras actividades de financiación	497	458	
<b>Flujos empleados en actividades de financiación</b>	<b>(398.859)</b>	<b>(257.324)</b>	<b>55%</b>
Variación neta de efectivo y equivalentes	209.957	286.577	
Efectos de las variaciones en los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes	6.606	(11.671)	
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	771.842	496.936	55,3%
<b>Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio</b>	<b>988.405</b>	<b>771.842</b>	<b>28,1%</b>

## Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de euros)

### 1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

#### *Industria de Diseño Textil, S.A. y sociedades filiales*

(Cifras en miles de euros)	(notas)	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007
Ventas	(2)	10.406.960	9.434.670
Coste de la mercancía	(3)	(4.492.720)	(4.085.959)
<b>Margen bruto</b>		<b>5.914.240</b>	<b>5.348.711</b>
Margen bruto sobre ventas		56,8%	56,7%
Gastos de explotación	(4)	(3.707.887)	(3.226.369)
Otras pérdidas y ganancias netas	(5)	(19.497)	26.501
<b>Resultado operativo (ebitda)</b>		<b>2.186.856</b>	<b>2.148.843</b>
Amortizaciones y depreciaciones	(11,12,13)	(578.320)	(496.663)
<b>Resultados de explotación (ebit)</b>		<b>1.608.536</b>	<b>1.652.180</b>
Resultados financieros	(6)	(21.599)	964
Resultados por puesta en equivalencia	(16)		(7.508)
<b>Resultados antes de impuestos</b>		<b>1.586.937</b>	<b>1.645.636</b>
Impuestos sobre beneficios	(23)	(325.322)	(387.872)
<b>Resultado neto del ejercicio</b>		<b>1.261.615</b>	<b>1.257.764</b>
Resultado atribuido a accionistas minoritarios		8.164	7.495
<b>Resultado neto atribuido a la dominante</b>		<b>1.253.451</b>	<b>1.250.269</b>
Beneficio por acción, céntimos de euro	(7)	202	201

## Balance de situación

(Cifras en miles de euros)

### 2. BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO

#### *Industria de Diseño Textil, S.A. y sociedades filiales*

(Cifras en miles de euros)	(notas)	31-01-09	31-01-08
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activos corrientes</b>		<b>3.264.041</b>	<b>2.981.595</b>
Efectivo y equivalentes	(19)	1.466.291	1.465.835
Deudores	(9)	585.311	463.716
Existencias	(10)	1.054.840	1.007.213
Activos por Impuestos sobre Beneficios	(23)	15.342	1.719
Otros activos corrientes		142.257	43.112
<b>Activos no corrientes</b>		<b>4.512.605</b>	<b>4.124.007</b>
Inmovilizado material	(11)	3.442.321	3.182.112
Propiedades de inversión	(12)	8.455	9.475
Derechos sobre locales arrendados	(13)	531.468	504.604
Otros activos intangibles	(13)	16.476	13.344
Fondo de comercio	(14)	131.685	125.583
Inversiones financieras	(15)	14.416	36.174
Activos por impuestos diferidos	(23)	203.100	133.020
Otros	(17)	164.684	119.695
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>7.776.646</b>	<b>7.105.602</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivos corrientes</b>		<b>2.390.848</b>	<b>2.458.067</b>
Acreedores	(18)	2.073.141	1.975.251
Deuda financiera	(19)	234.037	371.276
Pasivos por Impuestos sobre Beneficios	(23)	83.670	111.540
<b>Pasivos no corrientes</b>		<b>637.198</b>	<b>430.484</b>
Deuda financiera	(19)	13.241	42.358
Pasivos por impuestos diferidos	(23)	213.847	110.957
Provisiones	(20)	101.820	47.681
Otros pasivos a largo plazo	(21)	308.290	229.488
<b>Patrimonio neto</b>		<b>4.748.600</b>	<b>4.217.051</b>
Patrimonio neto atribuido a la dominante		4.721.714	4.193.129
Patrimonio neto atribuido a los minoritarios		26.886	23.922
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>7.776.646</b>	<b>7.105.602</b>

## Estado de flujos de efectivo

(Resultado en miles de euros)

### 3. ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

#### *Industria de Diseño Textil, S.A. y sociedades filiales*

(Cifras en miles de euros)	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007
<b>Resultado antes de impuestos y minoritarios</b>	<b>1.586.937</b>	<b>1.645.636</b>
<b>Ajustes al resultado</b>		
Amortizaciones y depreciaciones	578.320	496.663
Impuesto sobre beneficios	(325.322)	(387.872)
Impuestos diferidos y anticipados	35.253	(38.465)
Variaciones tipo de cambio	(11.097)	1.837
Otros	(14.022)	39.338
<b>Flujos generados</b>	<b>1.850.069</b>	<b>1.757.137</b>
<b>Variación en activos y pasivos</b>		
Existencias	(60.736)	(197.485)
Deudores y otros activos corrientes	(157.425)	(87.608)
Acreedores a corto plazo	143.268	345.408
<b>Variación de las necesidades operativas de financiación</b>	<b>(74.894)</b>	<b>60.335</b>
<b>Caja generada por las operaciones de explotación</b>	<b>1.775.176</b>	<b>1.817.452</b>
Inversión en inmovilizado inmaterial	(78.068)	(87.967)
Inversión en inmovilizado material	(851.973)	(850.109)
Inversión en sociedades	(6.102)	(7.147)
Inversión en otro inmovilizado financiero	21.758	(10.307)
Inversión en otros activos	(23.643)	(26.572)
Ventas de inmovilizado y cobros de otros activos no corrientes	679	9.536
Ventas de sociedades	-	30.712
<b>Flujos derivados de actividades de inversión</b>	<b>(937.349)</b>	<b>(941.854)</b>
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	(28.644)	(16.513)
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	11.366	15.763
Variación del endeudamiento financiero a corto plazo	(137.385)	214.514
Dividendos	(661.566)	(521.591)
Otras actividades de financiación	(1.997)	518
<b>Flujos empleados en actividades de financiación</b>	<b>(818.228)</b>	<b>(307.308)</b>
Variación neta de efectivo y equivalentes	19.599	568.290
Efectos de las variaciones en los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes	(19.142)	(8.603)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	1.465.835	906.148
<b>Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio</b>	<b>1.466.291</b>	<b>1.465.835</b>

Estado de variación de cambios en el patrimonio neto.

(Cifras en miles de euros)

#### 4. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO

##### *Industria de Diseño Textil, S.A. y sociedades filiales*

(Cifras en miles de euros)	Capital	Prima de emisión	Ganancias acumuladas	Diferencias de conversión	Acciones propias	Otras reservas	Patrimonio atribuido a la dominante	Intereses minoritarios	Patrimonio neto
<b>Saldo a 01/02/2007</b>	93.500	20.379	3.322.635	(35.656)	(6.970)	54.489	3.448.377	22.227	3.470.604
Trasposos	-	-	35.347	(35.347)	-	-	-	-	-
Otros	-	-	40.401	-	43	-	40.444	(3.268)	37.176
Efecto tipos de cambio	-	-	-	(24.366)	-	-	(24.366)	-	(24.366)
Ingresos netos reconocidos en cuentas de patrimonio	-	-	75.748	(59.713)	43	-	16.078	(3.268)	12.810
Resultado del ejercicio	-	-	1.250.269	-	-	-	1.250.269	7.495	1.257.764
Ingresos netos totales reconocidos durante el ejercicio	-	-	1.326.017	(59.713)	43	-	1.266.347	4.227	1.270.574
Dividendos	-	-	(521.591)	-	-	-	(521.591)	(2.532)	(524.123)
<b>Saldo a 31/01/2008</b>	93.500	20.379	4.127.061	(95.369)	(6.927)	54.489	4.193.133	23.922	4.217.055
Saldo a 01/02/2008	93.500	20.379	4.127.061	(95.369)	(6.927)	54.489	4.193.133	23.922	4.217.055
Trasposos	-	-	(17.900)	17.900	-	-	-	-	-
Otros	-	-	17.580	-	-	-	17.580	(372)	17.208
Efecto tipos de cambio	-	-	-	(92.022)	-	-	(92.022)	-	(92.022)
Ingresos netos reconocidos en cuentas de patrimonio	-	-	(320)	(74.122)	-	-	(74.442)	(372)	(74.814)
Resultado del periodo	-	-	1.253.451	-	-	-	1.253.451	8.164	1.261.615
Ingresos netos totales reconocidos durante el periodo	-	-	1.253.131	(74.122)	-	-	1.179.009	7.792	1.186.801
Pagos basados en instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	6.310	-	6.310	-	6.310
Dividendos	-	-	(656.738)	-	-	-	(656.738)	(4.828)	(661.566)
<b>Saldo a 31/01/2009</b>	93.500	20.379	4.723.454	(169.491)	(617)	54.489	4.721.714	26.886	4.748.600

## Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de euros)

<b>1.- Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada</b>			
<b>Industria de Diseño Textil, S.A. y sociedades filiales</b>			
(Cifras en miles de euros)	Notas	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
Ventas	(2)	11.083.514	10.406.960
Coste de la mercancía	(3)	(4.755.505)	(4.492.720)
<b>Margen bruto</b>		<b>6.328.009</b>	<b>5.914.240</b>
Margen bruto sobre ventas		57,1%	56,8%
Gastos de explotación	(4)	(3.952.702)	(3.707.887)
Otras pérdidas y ganancias netas	(5)	(1.118)	(19.497)
<b>Resultado operativo (EBITDA)</b>		<b>2.374.189</b>	<b>2.186.856</b>
Amortizaciones y depreciaciones	(11,12,13)	(645.801)	(578.320)
<b>Resultado de explotación (EBIT)</b>		<b>1.728.388</b>	<b>1.608.536</b>
Resultados financieros	(6)	3.782	(21.599)
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>1.732.170</b>	<b>1.586.937</b>
Impuestos sobre beneficios	(22)	(410.033)	(325.322)
<b>Resultado neto del ejercicio</b>		<b>1.322.137</b>	<b>1.261.615</b>
Resultado atribuido a accionistas minoritarios		7.783	8.164
<b>Resultado neto atribuido a la dominante</b>		<b>1.314.354</b>	<b>1.253.451</b>
<b>Beneficio por acción, céntimos de euro</b>	<b>(7)</b>	<b>211,4</b>	<b>201,6</b>

Estado de variación de cambios en el patrimonio neto.

(Cifras en miles de euros)

## 2.- Estado del resultado global consolidado

**Industria de Diseño Textil, S.A.  
y sociedades filiales**

(Cifras en miles de euros)	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>1.322.137</b>	<b>1.261.615</b>
<b>Otro Resultado Global</b>		
Diferencias de conversión de estados financieros de negocios en el extranjero	34.995	(92.022)
Cobertura de los flujos de efectivo	(65.424)	55.379
Resto de ingresos y gastos imputados directamente a patrimonio	(32.293)	(37.799)
Efecto impositivo	19.627	5.938
<b>Resultado global total del ejercicio</b>	<b>1.279.042</b>	<b>1.193.111</b>
<b>Resultado global total atribuible a</b>		
Tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante	1.270.556	1.185.319
Intereses minoritarios	8.486	7.792
<b>Resultado global total del ejercicio</b>	<b>1.279.042</b>	<b>1.193.111</b>



## Balance de situación

(Cifras en miles de euros)

### 3.- Balance de situación consolidado

**Industria de Diseño Textil, S.A.  
y sociedades filiales**

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

## Estado de flujos de efectivo

(Resultado en miles de euros)

# 4.-Estado consolidado de flujos de efectivo

### Industria de Diseño Textil, S.A. y sociedades filiales

(Cifras en miles de euros)	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
<b>Resultado antes de impuestos y minoritarios</b>	<b>1.732.170</b>	<b>1.586.937</b>
<b>Ajustes al resultado-</b>		
Amortizaciones y depreciaciones	624.711	569.367
Variaciones tipo de cambio	30.665	(11.097)
Provisiones por deterioro de valor	53.087	22.624
Otros	10.074	(14.021)
<b>Impuesto sobre beneficios</b>	<b>(391.059)</b>	<b>(290.069)</b>
<b>Flujos generados</b>	<b>2.059.648</b>	<b>1.863.741</b>
<b>Variación en activos y pasivos</b>		
Existencias	48.466	(72.107)
Deudores y otros activos corrientes	162.750	(159.725)
Acreedores a corto plazo	49.983	143.268
<b>Variación de las necesidades operativas de financiación</b>	<b>261.199</b>	<b>(88.564)</b>
<b>Caja generada por las operaciones de explotación</b>	<b>2.320.847</b>	<b>1.775.176</b>
Inversión en inmovilizado inmaterial	(26.898)	(78.068)
Inversión en inmovilizado material	(460.995)	(851.973)
Inversión en sociedades	0	(6.102)
Inversión en otro inmovilizado financiero	378	21.758
Inversión en otros activos	(12.590)	(23.643)
Otras actividades de inversión	(9.645)	679
<b>Flujos derivados de actividades de inversión</b>	<b>(509.750)</b>	<b>(937.349)</b>
Variación del endeudamiento financiero a largo plazo	(3.520)	(28.644)
Variación del endeudamiento no financiero a largo plazo	10.519	11.366
Variación del endeudamiento financiero a corto plazo	(203.777)	(137.385)
Dividendos	(662.090)	(661.566)
Otras actividades de financiación	316	(1.997)
<b>Flujos empleados en actividades de financiación</b>	<b>(858.552)</b>	<b>(818.228)</b>
Variación neta de efectivo y equivalentes	952.545	19.599
Efectos de las variaciones en los tipos de cambio en el efectivo y equivalentes	1.273	(19.142)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	1.466.291	1.465.835
<b>Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio</b>	<b>2.420.110</b>	<b>1.466.291</b>

## Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de euros)

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.Y SOCIEDADES FILIALES			
(Cifras en miles de euros)	(Notas)	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009
VENTAS	(2)	12.526.595	11.083.514
COSTE DE LA MERCANCÍA	(3)	(5.104.573)	(4.755.505)
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>7.422.022</b>	<b>6.328.009</b>
		59,3%	57,1%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(4)	(4.452.211)	(3.952.702)
OTRAS PÉRDIDAS Y GANANCIAS NETAS	(5)	(3.604)	(1.118)
<b>RESULTADO OPERATIVO (EBITDA)</b>		<b>2.966.207</b>	<b>2.374.189</b>
AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	(11,12,13)	(675.738)	(643.801)
<b>RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>		<b>2.290.469</b>	<b>1.728.388</b>
RESULTADOS FINANCIEROS	(6)	31.116	3.782
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>2.321.585</b>	<b>1.732.170</b>
IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS	(22)	(580.305)	(410.033)
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>		<b>1.741.280</b>	<b>1.322.137</b>
RESULTADO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS MINORITARIOS		9.451	7.783
<b>RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE</b>		<b>1.731.829</b>	<b>1.314.354</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN, CÉNTIMOS DE EURO</b>	(7)	<b>277,9</b>	<b>211,4</b>

Estado de variación de cambios en el patrimonio neto.

(Cifras en miles de euros)

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.Y SOCIEDADES FILIALES		
(Cifras en miles de euros)	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009
<b>BENEFICIO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.741.280</b>	<b>1.322.137</b>
<b>OTRO RESULTADO GLOBAL</b>		
DIFERENCIAS DE CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS DE NEGOCIOS EN EL EXTRANJERO	61.282	34.995
COBERTURA DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO	(40.864)	(65.424)
RESTO DE INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE A PATRIMONIO	38.860	(32.295)
EFFECTO IMPOSITIVO	12.259	19.627
<b>RESULTADO GLOBAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>	<b>1.812.817</b>	<b>1.279.042</b>
<b>RESULTADO GLOBAL TOTAL ATRIBUIBLE A:</b>		
TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	1.804.748	1.270.556
INTERESES MINORITARIOS	8.069	8.486
<b>RESULTADO GLOBAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>	<b>1.812.817</b>	<b>1.279.042</b>

## Balance de situación

(Cifras en miles de euros)

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.Y SOCIEDADES FILIALES			
(Cifras en miles de euros)	(Notas)	31-01-11	31-01-10
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>5.202.512</b>	<b>3.943.795</b>
EFFECTIVO 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
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>4.623.568</b>	<b>4.391.642</b>
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
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>9.826.079</b>	<b>8.335.437</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>2.674.907</b>	<b>2.304.960</b>
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
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>728.005</b>	<b>659.931</b>
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
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>6.423.167</b>	<b>5.370.546</b>
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA DOMINANTE		6.386.183	5.329.166
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LOS MINORITARIOS		36.984	41.380
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>9.826.079</b>	<b>8.335.437</b>

## Estado de flujos de efectivo

(Resultado en miles de euros)

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.Y SOCIEDADES FILIALES		
(Cifras en miles de euros)	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y MINORITARIOS</b>	<b>2.321.585</b>	<b>1.732.170</b>
<b>AJUSTES AL RESULTADO</b>		
AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	636.281	624.711
VARIACIONES TIPO DE CAMBIO	(29.681)	30.665
PROVISIONES POR DETERIORO DE VALOR	61.176	53.087
OTROS	58.601	10.074
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(508.000)	(391.059)
<b>FLUJOS GENERADOS</b>	<b>2.530.962</b>	<b>2.059.648</b>
<b>VARIACIÓN EN ACTIVOS Y PASIVOS</b>		
EXISTENCIAS	(227.080)	48.466
DEUDORES Y OTROS ACTIVOS CORRIENTES	(119.680)	162.750
ACREEDORES A CORTO PLAZO	363.011	49.983
<b>VARIACIÓN DE LAS NECESIDADES OPERATIVAS DE FINANCIACIÓN</b>	<b>16.251</b>	<b>261.199</b>
<b>CAJA GENERADA POR LAS OPERACIONES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>2.556.213</b>	<b>2.320.847</b>
INVERSIÓN EN INMOVILIZADO INMATERIAL	(74.190)	(26.898)
INVERSIÓN EN INMOVILIZADO MATERIAL	(616.551)	(460.995)
INVERSIÓN EN OTRO INMOVILIZADO FINANCIERO	(25.845)	378
INVERSIÓN EN OTROS ACTIVOS	(37.294)	(12.590)
OTRAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0	(9.645)
<b>FLUJOS DERIVADOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(753.879)</b>	<b>(509.750)</b>
VARIACIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO A LARGO PLAZO	(824)	(3.520)
VARIACIÓN DEL ENDEUDAMIENTO NO FINANCIERO A LARGO PLAZO	(33.455)	10.519
VARIACIÓN DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO A CORTO PLAZO	(32.459)	(203.777)
DIVIDENDOS	(761.357)	(662.090)
OTRAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(667)	316
<b>FLUJOS EMPLEADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(818.761)</b>	<b>(858.552)</b>
VARIACIÓN NETA DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	983.573	952.545
EFFECTOS DE LAS VARIACIONES EN LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES	29.769	1.274
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL EJERCICIO	2.420.110	1.466.291
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL CIERRE DEL EJERCICIO</b>	<b>3.433.452</b>	<b>2.420.110</b>

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de dólares)

## INCOME STATEMENTS

1 December – 30 November  
(SEK m)

	GROUP		PARENT COMPANY	
	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03
Turnover, including VAT	62,985.9	56,550.0	6,658.6	6,284.0
Turnover, excluding VAT, Notes 1, 2, 3	53,695.0	48,237.7	5,362.9	5,069.0
Costs of goods sold, Notes 3, 4, 5	-22,977.0	-21,145.1	-1,617.8	-1,729.7
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>30,718.0</b>	<b>27,092.6</b>	<b>3,745.1</b>	<b>3,339.3</b>
Selling expenses, Notes 3, 4, 5	-18,927.7	-16,827.3	-2,183.9	-1,913.9
Administrative expenses, Notes 3, 4, 5, 6	-1,123.0	-1,042.3	-465.9	-459.9
<b>OPERATING PROFIT, Note 1</b>	<b>10,667.3</b>	<b>9,223.0</b>	<b>1,095.3</b>	<b>965.5</b>
Result from financial investments				
Dividend from subsidiaries	–	–	7,405.8	3,923.1
Interest income	341.2	388.5	192.2	177.5
Interest expense	-3.2	-2.8	-0.5	-1.1
<b>PROFIT AFTER FINANCIAL ITEMS</b>	<b>11,005.3</b>	<b>9,608.7</b>	<b>8,692.8</b>	<b>5,065.0</b>
Appropriations, Note 7	–	–	-291.1	-279.4
Taxes, Note 8	-3,730.5	-3,222.8	-281.8	-245.0
<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b>7,274.8</b>	<b>6,385.9</b>	<b>8,119.9</b>	<b>4,540.6</b>
Profit per share, SEK	8.79	7.72	–	–
Number of shares: 827,536,000				

## Balance de situación

(Cifras en miles de dólares)

### BALANCE SHEETS

30 November  
(SEK m)

ASSETS	GROUP		PARENT COMPANY	
	2004	2003	2004	2003
<b>FIXED ASSETS</b>				
<b>Intangible Assets</b>				
Renting rights, Note 9	101.4	111.7	-	-
<b>Tangible Assets</b>				
Buildings and land, Note 9	437.2	460.1	67.9	71.0
Equipment, tools, fixtures and fittings, Note 9	5,992.0	5,663.9	450.2	466.7
	<u>6,429.2</u>	<u>6,124.0</u>	<u>518.1</u>	<u>537.7</u>
<b>Financial Assets</b>				
Shares and participation rights, Note 10	-	-	8.5	8.5
Long-term receivables, subsidiaries	-	-	24.0	24.0
Other long-term receivables	146.0	119.7	12.3	9.4
Deferred tax receivables, Note 8	35.0	86.3	8.3	7.0
	<u>181.0</u>	<u>206.0</u>	<u>53.1</u>	<u>48.9</u>
<b>TOTAL FIXED ASSETS</b>	<b>6,711.6</b>	<b>6,441.7</b>	<b>571.2</b>	<b>586.6</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>				
Stock-in-trade	5,141.6	5,050.1	604.6	625.5
<b>Current receivables</b>				
Accounts receivable, trade	712.9	617.0	411.1	354.1
Accounts receivable from subsidiaries	-	-	3,344.1	3,418.7
Other receivables	98.9	81.4	26.2	14.6
Prepaid expenses accrued income, Note 11	411.0	378.0	78.3	53.3
	<u>1,222.8</u>	<u>1,076.4</u>	<u>3,859.7</u>	<u>3,840.7</u>
Short-term investments, Note 12	12,566.9	7,267.3	5,670.1	2,194.8
Cash and bank balances	2,484.4	5,926.2	301.4	488.1
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>21,415.7</b>	<b>19,320.0</b>	<b>10,435.8</b>	<b>7,149.1</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>28,127.3</b>	<b>25,761.7</b>	<b>11,007.0</b>	<b>7,735.7</b>



## Balance de situación

(Cifras en miles de dólares)

### BALANCE SHEETS

30 November  
(SEK m)

EQUITY AND LIABILITIES	GROUP		PARENT COMPANY	
	2004	2003	2004	2003
<b>EQUITY</b>				
<b>Restricted Equity</b>				
Share capital, Note 14	206.9	206.9	206.9	206.9
Restricted reserves	<u>2,538.5</u>	<u>2,411.3</u>	<u>87.8</u>	<u>87.8</u>
	2,745.4	2,618.2	294.7	294.7
<b>Non-restricted Equity</b>				
Profit brought forward, Note 15	12,188.8	11,092.6	243.9	667.8
Profit for the year	<u>7,274.8</u>	<u>6,385.9</u>	<u>8,119.9</u>	<u>4,540.6</u>
	19,463.6	17,478.5	8,363.8	5,208.4
<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>22,209.0</b>	<b>20,096.7</b>	<b>8,658.5</b>	<b>5,503.1</b>
Untaxed reserves, Note 16	-	-	1,329.7	1,038.6
<b>Provisions</b>				
Provisions for pensions, Note 17	41.2	36.0	29.6	25.1
Provisions for deferred tax liabilities, Note 17	<u>992.0</u>	<u>925.2</u>	-	-
	1,033.2	961.2		
<b>Current Liabilities</b>				
Accounts payable, trade	1,092.3	1,154.7	432.1	492.9
Accounts payable, subsidiaries	-	-	15.6	100.6
Income tax liabilities	778.2	1,084.3	90.5	148.3
Other liabilities	1,246.1	862.2	110.0	91.5
Accrued expenses and deferred income, Note 18	<u>1,768.5</u>	<u>1,602.6</u>	<u>341.0</u>	<u>335.6</u>
	4,885.1	4,703.8	989.2	1,168.9
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b>28,127.3</b>	<b>25,761.7</b>	<b>11,007.0</b>	<b>7,735.7</b>
Securities provided	-	-	-	-
Contingent liabilities, Note 19	8,949.1	8,939.4	8,949.1	8,939.4

## Estado de variación de cambios en el patrimonio neto

(Datos en miles de dólares)

### CHANGE IN SHAREHOLDERS' EQUITY

(SEK m)

#### GROUP

	Share capital	Restricted reserves	Unappropriated earnings	Total shareholders' equity
Shareholders' equity 1 December 2003	206.9	2,411.3	17,478.5	20,096.7
Dividend	-	-	-4,965.2	-4,965.2
Capital shares in untaxed reserves etc.	-	143.5	-143.5	-
Refunded dividend	-	-	0.7	0.7
Translation differences*	-	-16.3	-181.7	-198.0
Profit for the year	-	-	7,274.8	7,274.8
<b>Shareholders' equity 30 November 2004</b>	<b>206.9</b>	<b>2,538.5</b>	<b>19,463.6</b>	<b>22,209.0</b>
Shareholders' equity 1 December 2002	206.9	2,256.4	16,624.4	19,087.7
Dividend	-	-	-4,965.2	-4,965.2
Capital shares in untaxed reserves etc.	-	202.3	-202.3	-
Refunded dividend	-	-	0.7	0.7
Translation differences*	-	-47.4	-365.0	-412.4
Profit for the year	-	-	6,385.9	6,385.9
<b>Shareholders' equity 30 November 2003</b>	<b>206.9</b>	<b>2,411.3</b>	<b>17,478.5</b>	<b>20,096.7</b>

\* At the end of the financial year accumulated translation differences amounted to SEK -504.1 m (-306.1).

#### PARENT COMPANY

	Share capital	Restricted reserves	Unappropriated earnings	Total shareholders' equity
Shareholders' equity 1 December 2003	206.9	87.8	5,208.4	5,503.1
Dividend	-	-	-4,965.2	-4,965.2
Refunded dividend	-	-	0.7	0.7
Profit for the year	-	-	8,119.9	8,119.9
<b>Shareholders' equity 30 November 2004</b>	<b>206.9</b>	<b>87.8</b>	<b>8,363.8</b>	<b>8,658.5</b>
Shareholders' equity 1 December 2002	206.9	87.8	5,632.3	5,927.0
Dividend	-	-	-4,965.2	-4,965.2
Refunded dividend	-	-	0.7	0.7
Profit for the year	-	-	4,540.6	4,540.6
<b>Shareholders' equity 30 November 2003</b>	<b>206.9</b>	<b>87.8</b>	<b>5,208.4</b>	<b>5,503.1</b>

## Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de dólares)

50 GROUP INCOME STATEMENT  
Formal Annual Report

**GROUP**

SEK m

### INCOME STATEMENT

1 December–30 November

	2006	2005
Sales including VAT	80,081	71,886
Sales excluding VAT, Notes 3, 4	68,400	61,262
Cost of goods sold, Notes 6, 8	-27,736	-25,080
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>40,664</b>	<b>36,182</b>
Selling expenses, Notes 6, 8	-23,971	-21,801
Administrative expenses, Notes 6, 8, 9	-1,395	-1,208
<b>OPERATING PROFIT</b>	<b>15,298</b>	<b>13,173</b>
Interest income	515	384
Interest expense	-5	-4
<b>PROFIT AFTER FINANCIAL ITEMS</b>	<b>15,808</b>	<b>13,553</b>
Tax, Note 10	-5,011	-4,306
<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b>10,797</b>	<b>9,247</b>

All profit is attributable to the parent company's shareholders.

Earnings per share, SEK (before and after dilution)	13.05	11.17
Number of shares (before and after dilution)	827,536,000	827,536,000

## Balance de situación

(Cifras en miles de dólares)

**GROUP**

SEK m

### BALANCE SHEET

30 November

ASSETS	2006	2005	EQUITY AND LIABILITIES	2006	2005
<b>FIXED ASSETS</b>			<b>EQUITY</b>		
Intangible fixed assets			Share capital, Note 16	207	207
Leasehold rights, Note 11	222	250	Reserves	22	1,103
	<u>222</u>	<u>250</u>	Retained earnings	16,753	15,367
Tangible fixed assets			Profit for the year	10,797	9,247
Buildings and land, Note 11	420	467	<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>27,779</b>	<b>25,924</b>
Equipment, tools, fixtures and fittings, Note 11	7,134	7,152	<b>Long-term liabilities*</b>		
	<u>7,554</u>	<u>7,619</u>	Provisions for pensions, Note 18	130	78
Long-term receivables	155	149	Deferred tax liabilities, Note 10	650	697
Deferred tax receivables, Note 10	102	59		<u>780</u>	<u>775</u>
<b>TOTAL FIXED ASSETS</b>	<b>8,033</b>	<b>8,077</b>	<b>Current liabilities*</b>		
<b>CURRENT ASSETS</b>			Accounts payable	1,942	1,308
Stock-in-trade	7,220	6,841	Tax liabilities	1,224	1,720
Current receivables			Other liabilities	1,560	1,285
Accounts receivable	865	763	Accrued expenses, Note 19	2,270	2,171
Other receivables	249	148		<u>6,996</u>	<u>6,484</u>
Prepaid expenses, Note 12	563	508	<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>7,776</b>	<b>7,259</b>
	<u>1,677</u>	<u>1,419</u>	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b>35,555</b>	<b>33,183</b>
Short-term investments, Note 13	8,748	6,350			
Liquid funds, Note 14	9,877	10,496			
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>27,522</b>	<b>25,106</b>			
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>35,555</b>	<b>33,183</b>			

\* Only provisions for pensions are interest-bearing.

## Estado de cambios en el patrimonio neto

(Cifras en miles de dólares)

**GROUP**

SEK m

### CHANGE IN EQUITY

All shareholders' equity is attributable to the parent company's shareholders since there are no minority interests.

	Share capital	Reserves, translation effects	Retained earnings	Total shareholders' equity
Shareholders' equity, 1 December 2004*	207	-	21,986	22,193
Translation effects for the year	-	1,103	-	1,103
Income and expenses posted directly to equity	-	1,103	-	1,103
Profit for the year	-	-	9,247	9,247
Total income and expenses	-	1,103	9,247	10,350
Dividend	-	-	-6,619	-6,619
Shareholders' equity, 30 November 2005	207	1,103	24,614	25,924
	Share capital	Reserves, translation effects	Retained earnings	Total shareholders' equity
Shareholders' equity, 1 December 2005	207	1,103	24,614	25,924
Translation effects for the year	-	-1,081	-	-1,081
Income and expenses posted directly to equity	-	-1,081	-	-1,081
Profit for the year	-	-	10,797	10,797
Total income and expenses	-	-1,081	10,797	9,716
Dividend	-	-	-7,861	-7,861
Shareholders' equity, 30 November 2006	207	22	27,550	27,779

\* The opening balance of translation effects as at 1 December 2004 has been set at zero in accordance with the rules on first-time adoption of IFRS.

## Estado de Cash flow

(Cifras en miles de dólares)

**GROUP**

SEK m

### CASH FLOW ANALYSIS

1 December–30 November

	2006	2005
Profit after financial items*	15,808	13,553
Provisions for pensions	52	18
Depreciation	1,624	1,452
Tax paid	-5,565	-3,796
<b>Cash flow from current operations before changes in working capital</b>	<b>11,919</b>	<b>11,227</b>
<b>Cash flow from changes in working capital</b>		
Current receivables	-317	-117
Stock-in-trade	-748	-1,365
Current liabilities	1,201	390
<b>CASH FLOW FROM CURRENT OPERATIONS</b>	<b>12,055</b>	<b>10,135</b>
<b>Investment activities</b>		
Investments in leasehold rights	-30	-177
Sales of investments in buildings and land	6	-22
Investments in fixed assets	-1,958	-2,254
Change in financial investments, 3–12 months	-2,398	-3,100
Other investments	-15	6
<b>CASH FLOW FROM INVESTMENT ACTIVITIES</b>	<b>-4,395</b>	<b>-5,547</b>
<b>Financing activities</b>		
Dividend	-7,861	-6,619
<b>CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES</b>	<b>-7,861</b>	<b>-6,619</b>
<b>CASH FLOW FOR THE YEAR</b>	<b>-201</b>	<b>-2,031</b>
<b>Liquid funds at beginning of year</b>	<b>10,496</b>	<b>11,801</b>
Cash flow for the year	-201	-2,031
Exchange rate effect	-418	726
<b>Liquid funds at end of year</b>	<b>9,877</b>	<b>10,496</b>

\* Interest paid amounts for the Group to SEK 5 m (5).

Received interest amounts for the Group to SEK 487 m (388).

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de dólares)

*GROUP INCOME STATEMENT*

## GROUP INCOME STATEMENT

SEK m

<i>1 December–30 November</i>	2008	2007
Sales including VAT	104,041	92,123
Sales excluding VAT, Note 3, 4	88,532	78,346
Cost of goods sold, Note 6, 8	-34,064	-30,499
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>54,468</b>	<b>47,847</b>
Selling expenses, Note 6, 8	-32,185	-27,687
Administrative expenses, Note 6, 8, 9	-2,145	-1,778
<b>OPERATING PROFIT</b>	<b>20,138</b>	<b>18,382</b>
Interest income	1,060	793
Interest expense	-8	-5
<b>PROFIT AFTER FINANCIAL ITEMS</b>	<b>21,190</b>	<b>19,170</b>
Tax, Note 10	-5,896	-5,582
<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b>15,294</b>	<b>13,588</b>
All profit is attributable to the parent company's shareholders.		
Earnings per share, SEK*	18.48	16.42
Number of shares*	827,536,000	827,536,000

\* Before and after dilution.

## Balance de situación

(Cifras en miles de dólares)

# GROUP BALANCE SHEET

SEK m

30 November	2008	2007
<b>ASSETS</b>		
<b>FIXED ASSETS</b>		
<b>Intangible fixed assets</b>		
Brands, Note 11	443	-
Customer relationships, Note 11	123	-
Leasehold rights, Note 11	659	266
Goodwill, Note 11	431	-
	<b>1,656</b>	<b>266</b>
<b>Tangible fixed assets</b>		
Buildings and land, Note 12	480	466
Equipment, tools, fixture and fittings, Note 12	11,961	8,821
	<b>12,441</b>	<b>9,287</b>
<b>Long-term receivables</b>	<b>476</b>	<b>253</b>
<b>Deferred tax receivables, Note 10</b>	<b>1,299</b>	<b>883</b>
<b>TOTAL FIXED ASSETS</b>	<b>15,872</b>	<b>10,689</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>		
<b>Stock-in-trade</b>	<b>8,500</b>	<b>7,969</b>
<b>Short-term receivables</b>		
Accounts receivables	1,991	1,122
Other receivables	1,206	356
Prepaid expenses, Note 13	948	634
	<b>4,145</b>	<b>2,112</b>
<b>Short-term investments, Note 14</b>	<b>-</b>	<b>4,900</b>
<b>Liquid funds, Note 15</b>	<b>22,726</b>	<b>16,064</b>
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>35,371</b>	<b>31,045</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>51,243</b>	<b>41,734</b>

	2008	2007
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>		
<b>EQUITY</b>		
Share capital, Note 17	207	207
Reserves	1,410	263
Retained earnings	20,039	18,035
Profit for the year	15,294	13,588
<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>36,950</b>	<b>32,093</b>
<b>Long-term liabilities*</b>		
Provisions for pensions, Note 19	228	156
Deferred tax liabilities, Note 10	1,818	651
Other provisions, Note 20	368	-
	<b>2,414</b>	<b>807</b>
<b>Short-term liabilities**</b>		
Accounts payable	3,658	2,483
Tax liabilities	1,279	2,036
Other liabilities	3,255	1,468
Accrued expenses and prepaid income, Note 23	3,687	2,847
	<b>11,879</b>	<b>8,834</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>14,293</b>	<b>9,641</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b>51,243</b>	<b>41,734</b>
Pledged assets and contingent liabilities	-	-

\* Only provisions for pensions are interest-bearing.

\*\* No current liabilities are interest-bearing.



## Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

(Cifras en miles de dólares)

### GROUP CHANGES IN EQUITY

SEK m

All shareholders' equity is attributable to the parent company's shareholders since there are no minority interests. See also Note 21.

	Share capital	Translation effects	Hedging reserves	Retained earnings	Total shareholders' equity
Shareholders' equity, 1 December 2007	207	263	-	31,623	32,093
Translations effects, hedging reserves	-	1,679	-739	-	940
Deferred tax	-	-	207	-	207
Income and expenses posted directly to equity	-	1,678	-532	-	1,147
Profit for the year	-	-	-	15,294	15,294
Total income and expenses	-	1,679	-532	15,294	16,441
Dividend	-	-	-	-11,584	-11,584
<b>Shareholders' equity, 30 November 2008</b>	<b>207</b>	<b>1,942</b>	<b>-532</b>	<b>35,333</b>	<b>36,950</b>

	Share capital	Translation effects	Retained earnings	Total shareholders' equity
Shareholders' equity, 1 December 2006	207	22	27,550	27,779
Translations effects, hedging reserves	-	241	-	241
Income and expenses posted directly to equity	-	241	-	241
Profit for the year	-	-	13,588	13,588
Total income and expenses	-	241	13,588	13,829
Dividend	-	-	-9,515	-9,515
<b>Shareholders' equity, 30 November 2007</b>	<b>207</b>	<b>263</b>	<b>31,623</b>	<b>32,093</b>

## Estado de Cash Flow

(Cifras en miles de dólares)

# GROUP CASH FLOW STATEMENT

SEK m

<i>1 December–30 November</i>	2008	2007
Profit after financial items*	21,190	19,170
Provision for pensions	72	27
Depreciation	2,202	1,814
Tax paid	-5,940	-5,557
<b>Cash flow from current operations before changes in working capital</b>	<b>17,524</b>	<b>15,454</b>
<b>Cash flow from changes in working capital</b>		
Current receivables	-1,343	-421
Stock-in-trade	-183	-615
Current liabilities	1,968	963
<b>CASH FLOW FROM CURRENT OPERATIONS</b>	<b>17,966</b>	<b>15,381</b>
<b>Investment activities</b>		
Investment in leasehold rights	-446	-86
Investments in/sale of buildings and land	-23	-56
Investments in fixed assets	-4,724	-3,466
Acquisition of subsidiaries, Note 21	-555	-
Change in financial investments, 3–12 months	4,900	3,848
Other investments	-242	-96
<b>CASH FLOW FROM INVESTMENT ACTIVITIES</b>	<b>-1,090</b>	<b>144</b>
<b>Financing activities</b>		
Dividend	-11,584	-9,515
<b>CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES</b>	<b>-11,584</b>	<b>-9,515</b>
<b>CASH FLOW FOR THE YEAR</b>	<b>5,292</b>	<b>6,010</b>
<b>Liquid funds at beginning of the year</b>	<b>16,064</b>	<b>9,877</b>
Cash flow for the year	5,292	6,010
Exchange rate effect	1,370	177
<b>Liquid funds at the end of year</b>	<b>22,726</b>	<b>16,064</b>

\* Interest paid amounts for the Group to SEK 8 m (5).  
Received interest amounts for the Group to SEK 1,070 m (822).

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de dólares)

## PARENT COMPANY INCOME STATEMENT

SEK m

*1 December–30 November*

	2008	2007
Sales including VAT	136	10,738
Sales excluding VAT	136	7,112
Internal sales excluding VAT, Note 5	5,175	2,517
Cost of goods sold, Note 6, 8	-32	-3,579
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>5,279</b>	<b>6,050</b>
Selling expenses, Note 6, 8	-1,773	-2,934
Administrative expenses, Note 6, 8, 9	-1,388	-1,092
<b>OPERATING PROFIT</b>	<b>2,118</b>	<b>2,024</b>
Dividend from subsidiaries	12,839	8,465
Interest income	438	449
Interest expense	0	0
<b>PROFIT AFTER FINANCIAL ITEMS</b>	<b>15,395</b>	<b>10,938</b>
Year-end appropriations, Note 25	-663	130
Tax, Note 10	-534	-751
<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b>14,198</b>	<b>10,317</b>

## Balance de situación

(Cifras en miles de dólares)

# PARENT COMPANY BALANCE SHEET

SEK m

30 November	2008	2007		2008	2007
<b>ASSETS</b>			<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>		
<b>FIXED ASSETS</b>			<b>EQUITY</b>		
<b>Tangible fixed assets</b>			<b>Restricted equity</b>		
Buildings and land, Note 12	58	59	Share capital, Note 17	207	207
Equipment, tools, fixture and fittings, Note 12	356	258	Restricted reserves	88	88
	<b>414</b>	<b>317</b>		<b>295</b>	<b>295</b>
<b>Financial fixed assets</b>			<b>Non-restricted equity</b>		
Shares and participation rights, Note 26	583	17	Retained earnings, Note 18	783	2,050
Receivables from subsidiaries	345	0	Profit for the year	14,198	10,317
Long-term receivables	13	10		<b>14,981</b>	<b>12,367</b>
Deferred tax receivables, Note 10	51	32			
	<b>992</b>	<b>59</b>	<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>15,276</b>	<b>12,662</b>
<b>TOTAL FIXED ASSETS</b>	<b>1,406</b>	<b>376</b>	<b>Untaxed reserves, Note 27</b>	<b>782</b>	<b>119</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			<b>Long-term liabilities*</b>		
<b>Stock-in-trade</b>	<b>-</b>	<b>407</b>	Provisions for pensions, Note 19	193	113
<b>Short-term receivables</b>			<b>Short-term liabilities**</b>		
Accounts receivables	-	508	Accounts payable	98	124
Receivables from subsidiaries	8,579	5,786	Tax liabilities	-	5
Tax receivables	143	-	Other liabilities	219	221
Other receivables	46	42	Accrued expenses and prepaid income, Note 23	143	232
Prepaid expenses and accrued income, Note 13	12	40		<b>460</b>	<b>582</b>
	<b>8,780</b>	<b>6,376</b>	<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>1,435</b>	<b>814</b>
<b>Short-term investments, Note 14</b>	<b>-</b>	<b>4,900</b>	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b>16,711</b>	<b>13,476</b>
<b>Liquid funds, Note 15</b>	<b>6,525</b>	<b>1,417</b>	Pledged assets	-	-
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>15,305</b>	<b>13,100</b>	Contingent liabilities, Note 28	11,751	12,431
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>16,711</b>	<b>13,476</b>			

## Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

(Cifras en miles de dólares)

# PARENT COMPANY CHANGES IN EQUITY

SEK m

	Share capital	Restricted reserves	Retained earnings	Total shareholders' equity
Shareholders' equity, 1 December 2007	207	88	12,367	12,662
Dividend	-	-	-11,584	-11,584
Profit for the year	-	-	14,198	14,198
<b>Shareholders' equity, 30 November 2008</b>	<b>207</b>	<b>88</b>	<b>14,981</b>	<b>15,276</b>

	Share capital	Restricted reserves	Retained earnings	Total shareholders' equity
Shareholders' equity, 1 December 2006	207	88	11,565	11,860
Dividend	-	-	-9,515	-9,515
Profit for the year	-	-	10,317	10,317
<b>Shareholders' equity, 30 November 2007</b>	<b>207</b>	<b>88</b>	<b>12,367</b>	<b>12,662</b>

## Estado de Cash Flow

(Cifras en miles de dólares)

# PARENT COMPANY CASH FLOW ANALYSIS

SEK m

<i>1 December–30 November</i>	2008	2007
Profit after financial items*	15,395	10,938
Provision for pensions	80	14
Depreciation	88	88
Tax paid	-701	-924
<b>Cash flow from current operations before changes in working capital</b>	<b>14,862</b>	<b>10,116</b>
<b>Cash flow from changes in working capital</b>		
Current receivables	-2,261	-831
Stock-in-trade	407	352
Current liabilities	-117	-1,094
<b>CASH FLOW FROM CURRENT OPERATIONS</b>	<b>12,891</b>	<b>8,543</b>
<b>Investment activities</b>		
Investments in/ sale of buildings and land	-2	-
Net investments in fixed assets	-183	114
Acquisition of subsidiaries, Note 21	-566	-
Change in financial investments, 3–12 months	4,900	100
Other investments	-348	21
<b>CASH FLOW FROM INVESTMENT ACTIVITIES</b>	<b>3,801</b>	<b>233</b>
<b>Financing activities</b>		
Dividend	-11,584	-9,515
<b>CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES</b>	<b>-11,584</b>	<b>-9,515</b>
<b>CASH FLOW FOR THE YEAR</b>	<b>5,108</b>	<b>-737</b>
<b>Liquid funds at beginning of year</b>	<b>1,417</b>	<b>2,154</b>
Cash flow for the year	5,108	-737
<b>Liquid funds at end of year</b>	<b>6,525</b>	<b>1,417</b>

\* Interest paid amounts for the parent company to SEK 0 m (0).

Received interest amounts for the parent company to SEK 436 m (452).

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de dólares)

## GROUP INCOME STATEMENT

SEK M

1 DECEMBER - 30 NOVEMBER	2009	2008
Sales including VAT	118,697	104,041
Sales excluding VAT, Note 3, 4	101,393	88,532
Cost of goods sold, Note 6, 8	-38,919	-34,064
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>62,474</b>	<b>54,468</b>
Selling expenses, Note 6, 8	-38,224	-32,185
Administrative expenses, Note 6, 8, 9	-2,606	-2,145
<b>OPERATING PROFIT</b>	<b>21,644</b>	<b>20,138</b>
Interest income	467	1,060
Interest expense	-8	-8
<b>PROFIT AFTER FINANCIAL ITEMS</b>	<b>22,103</b>	<b>21,190</b>
Tax, Note 10	-5,719	-5,896
<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b>16,384</b>	<b>15,294</b>
All profit is assignable to the parent company H & M Hennes & Mauritz AB's shareholders.		
Earnings per share, SEK*	19.80	18.48
Number of shares	827,536,000	827,536,000

\* Before and after dilution.

## Balance de situación

(Cifras en miles de dólares)

### GROUP BALANCE SHEET

SEK M

30 NOVEMBER	2009	2008	30 NOVEMBER	2009	2008
<b>ASSETS</b>			<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>		
<b>FIXED ASSETS</b>			<b>EQUITY</b>		
Intangible fixed assets			Share capital, Note 17	207	207
Brands, Note 11	396	443	Reserves	1,514	1,410
Customer relations, Note 11	110	123	Retained earnings	22,508	20,039
Leasehold rights, Note 11	744	659	Profit for the year	16,384	15,294
Goodwill, Note 11	424	431	<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>40,613</b>	<b>36,950</b>
	1,674	1,656	<b>Long-term liabilities*</b>		
<b>Tangible fixed assets</b>			Provisions for pensions, Note 18	254	228
Buildings and land, Note 12	492	480	Deferred tax liabilities, Note 10	2,038	1,818
Equipment, tools, fixtures and fittings, Note 12	14,319	11,961	Other provisions, Note 19	368	368
	14,811	12,441		2,660	2,414
<b>Long-term receivables</b>	551	476	<b>Current liabilities**</b>		
<b>Deferred tax receivables, Note 10</b>	1,246	1,299	Accounts payable	3,667	3,658
			Tax liabilities	439	1,279
<b>TOTAL FIXED ASSETS</b>	<b>18,282</b>	<b>15,872</b>	Other liabilities	2,531	3,255
<b>CURRENT ASSETS</b>			Accrued expenses and prepaid income, Note 21	4,453	3,687
Stock-in-trade	10,240	8,500		11,090	11,879
<b>Current receivables</b>			<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>13,750</b>	<b>14,293</b>
Accounts receivable	1,990	1,991			
Other receivables	889	1,206	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b>54,363</b>	<b>51,243</b>
Prepaid expenses, Note 13	937	948			
	3,816	4,145	Pledged assets and contingent liabilities	-	-
<b>Short-term investments, Note 14</b>	3,001	-			
<b>Liquid funds, Note 15</b>	19,024	22,726			
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>36,081</b>	<b>35,371</b>			
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>54,363</b>	<b>51,243</b>			

\* Only provisions for pensions are interest-bearing.

\*\* No current liabilities are interest-bearing.



## Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

(Cifras en miles de dólares)

### GROUP CHANGES IN EQUITY SEKM

All shareholders' equity is attributable to the shareholders of the parent company H & M Hennes & Mauritz AB since there are no minority interests. See also Note 19.

	SHARE CAPITAL	TRANSLATION EFFECTS	HEDGING RESERVES	RETAINED EARNINGS	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
Shareholders' equity, 1 December 2008	207	1,942	-532	35,333	36,950
Translation effects, hedging reserves	-	-386	680	-	294
Deferred tax	-	-	-190	-	-190
Income and expenses posted directly to equity	-	-386	490	-	104
Profit for the year	-	-	-	16,384	16,384
Total income and expenses	-	-386	490	16,384	16,488
Dividend	-	-	-	-12,825	-12,825
Shareholders' equity, 30 November 2009	207	1,556	-42	38,892	40,613

	SHARE CAPITAL	TRANSLATION EFFECTS	HEDGING RESERVES	RETAINED EARNINGS	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
Shareholders' equity, 1 December 2007	207	263	-	31,623	32,093
Translation effects, hedging reserves	-	1,679	-739	-	940
Deferred tax	-	-	207	-	207
Income and expenses posted directly to equity	-	1,679	-532	-	1,147
Profit for the year	-	-	-	15,294	15,294
Total income and expenses	-	1,679	-532	15,294	16,441
Dividend	-	-	-	-11,584	-11,584
Shareholders' equity, 30 November 2008	207	1,942	-532	35,333	36,950

## Estado de Cash Flow

(Cifras en miles de dólares)

### GROUP CASH FLOW STATEMENT SEK M

1 DECEMBER - 30 NOVEMBER	2009	2008
Profit after financial items*	22,103	21,190
Provision for pensions	26	72
Depreciation	2,830	2,202
Tax paid	-6,468	-5,940
<b>Cash flow from current operations before changes in working capital</b>	<b>18,491</b>	<b>17,524</b>
<b>Cash flow from changes in working capital</b>		
Current receivables	-71	-1,343
Stock-in-trade	-1,740	-183
Current liabilities	1,293	1,968
<b>CASH FLOW FROM CURRENT OPERATIONS</b>	<b>17,973</b>	<b>17,966</b>
<b>Investment activities</b>		
Investments in leasehold rights	-180	-446
Investments in/sale of buildings and land	-25	-23
Investments in fixed assets	-5,481	-4,724
Adjustment of consideration/acquisition of subsidiaries	7	-555
Change in short-term investments, 4-12 months	-3,001	4,900
Other investments	-75	-242
<b>CASH FLOW FROM INVESTMENT ACTIVITIES</b>	<b>-8,755</b>	<b>-1,090</b>
<b>Financing activities</b>		
Dividend	-12,825	-11,584
<b>CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES</b>	<b>-12,825</b>	<b>-11,584</b>
<b>CASH FLOW FOR THE YEAR</b>	<b>-3,607</b>	<b>5,292</b>
Liquid funds at beginning of financial year	22,726	16,064
Cash flow for the year	-3,607	5,292
Exchange rate effect	-95	1,370
<b>Liquid funds at end of financial year**</b>	<b>19,024</b>	<b>22,726</b>

\* Interest paid for the Group amounts to SEK 8 m (8). Received interest for the Group amounts to SEK 466 m (1,070).

\*\* Liquid funds and short-term investments at the end of the financial year amounted to SEK 22,025 m (22,726).

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en miles de dólares)

**PARENT COMPANY INCOME STATEMENT**  
SEK M

1 DECEMBER - 30 NOVEMBER	2009	2008
Sales including VAT	-	136
Sales excluding VAT	-	136
Internal sales excluding VAT, Note 5	5,521	5,175
Cost of goods sold, Note 8	-	-32
<b>GROSS PROFIT</b>	<b>5,521</b>	<b>5,279</b>
Selling expenses, Note 6, 8	-1,898	-1,773
Administrative expenses, Note 6, 8, 9	-1,561	-1,388
<b>OPERATING PROFIT</b>	<b>2,062</b>	<b>2,118</b>
Dividend from subsidiaries	13,092	12,839
Interest income	113	438
Interest expense	0	0
<b>PROFIT AFTER FINANCIAL ITEMS</b>	<b>15,267</b>	<b>15,395</b>
Year-end appropriations, Note 23	-41	-663
Tax, Note 10	-608	-534
<b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	<b>14,618</b>	<b>14,198</b>

## Balance de situación

(Cifras en miles de dólares)

### PARENT COMPANY BALANCE SHEET SEK M

30 NOVEMBER	2009	2008	30 NOVEMBER	2009	2008
<b>ASSETS</b>			<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>		
<b>FIXED ASSETS</b>			<b>EQUITY</b>		
Tangible fixed assets			Restricted equity		
Buildings and land, Note 12	51	58	Share capital, Note 17	207	207
Equipment, tools, fixtures and fittings, Note 12	363	356	Restricted reserves	88	88
	414	414		295	295
Financial fixed assets			Non-restricted equity		
Shares and participation rights, Note 24	572	583	Retained earnings	681	783
Receivables from subsidiaries	705	345	Profit for the year	14,618	14,198
Long-term receivables	30	13		15,299	14,981
Deferred tax receivables, Note 10	56	51			
	1,363	992	<b>TOTAL EQUITY</b>	15,594	15,276
<b>TOTAL FIXED ASSETS</b>	1,777	1,406	UNTAXED RESERVES, NOTE 25	825	782
<b>CURRENT ASSETS</b>			Long-term liabilities		
Current receivables			Provisions for pensions, Note 18	211	193
Receivables from subsidiaries	8,072	8,579	Current liabilities*		
Tax receivables	627	143	Accounts payable	133	98
Other receivables	13	46	Other liabilities	245	219
Prepaid expenses, Note 13	14	12	Accrued expenses and prepaid income, Note 21	140	143
	8,726	8,780		518	460
Short-term investments, Note 14	3,001	-	<b>TOTAL LIABILITIES</b>	729	653
Liquid funds, Note 15	3,644	6,525	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>	17,148	16,711
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	15,371	15,305	Pledged assets	-	-
<b>TOTAL ASSETS</b>	17,148	16,711	Contingent liabilities, Note 26	11,292	11,751

\* No current liabilities are interest-bearing.

## Estado de cambios en el Patrimonio Neto

(cifras en miles de dólares)

### PARENT COMPANY **CHANGES IN EQUITY** SEK M

	SHARE CAPITAL	RESTRICTED RESERVES	RETAINED EARNINGS	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
Shareholders' equity, 1 December 2008	207	88	14,981	15,276
Group contributions provided	-	-	-2,044	-2,044
Tax effect of group contributions provided	-	-	572	572
Result of merger	-	-	-3	-3
Dividend	-	-	-12,825	-12,825
Profit for the year	-	-	14,618	14,618
Shareholders' equity, 30 November 2009	207	88	15,299	15,594

	SHARE CAPITAL	RESTRICTED RESERVES	RETAINED EARNINGS	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
Shareholders' equity, 1 December 2007	207	88	12,367	12,662
Dividend	-	-	-11,584	-11,584
Profit for the year	-	-	14,198	14,198
Shareholders' equity 30 November 2008	207	88	14,981	15,276

## Estado de Cash Flow

(cifras en miles de dólares)

### PARENT COMPANY CASH FLOW STATEMENT SEK M

1 DECEMBER - 30 NOVEMBER	2009	2008
Profit after financial items*	15,267	15,395
Provision for pensions	18	80
Depreciation	94	88
Tax paid	-525	-701
<b>Cash flow from current operations before changes in working capital</b>	<b>14,854</b>	<b>14,862</b>
<b>Cash flow from changes in working capital</b>		
Current receivables	-1,503	-2,261
Stock-in-trade	-	407
Current liabilities	58	-117
<b>CASH FLOW FROM CURRENT OPERATIONS</b>	<b>13,409</b>	<b>12,891</b>
<b>Investment activities</b>		
Investments in/sale of buildings and land	4	-2
Investments in equipment	-98	-183
Adjustment of consideration/Acquisition of subsidiaries	7	-566
Change in short-term investments, 4-12 months	-3,001	4,900
Other investments	-377	-348
<b>CASH FLOW FROM INVESTMENT ACTIVITIES</b>	<b>-3,465</b>	<b>3,801</b>
<b>Financing activities</b>		
Dividend	-12,825	-11,584
<b>CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES</b>	<b>-12,825</b>	<b>-11,584</b>
<b>CASH FLOW FOR THE YEAR</b>	<b>-2,881</b>	<b>5,108</b>
Liquid funds at beginning of financial year	6,525	1,417
Cash flow for the year	-2,881	5,108
Liquid funds at end of financial year	3,644	6,525

\* Interest paid for the parent company amounts to SEK 0 m (0).  
Received interest for the parent company amounts to SEK 113 m (436).

## DATOS DE GAP

### Balance de situación

(Cifras en millones de dólares)

	52 Weeks Ended Jan. 29, 2005	52 Weeks Ended Jan. 31, 2004	52 Weeks Ended Feb. 1, 2003
<b>Operating Results (\$ in millions)</b>			
Net sales	\$ 16,267	\$ 15,854	\$ 14,455
Percentage change year-to-year	3%	10%	4%
Earnings before income taxes	\$ 1,872	\$ 1,684	\$ 801
Percentage change year-to-year	11%	110%	276%
Net earnings	\$ 1,150	\$ 1,031	\$ 478
Percentage change year-to-year	12%	116%	N/A
<b>Cash Flows (\$ in millions)</b>			
Net cash provided by operating activities	\$ 1,620	\$ 2,160	\$ 1,243
Net cash provided by (used for) investing activities	160	(2,318)	(629)
Net cash (used for) provided by financing activities	(1,796)	(636)	1,379
Effect of exchange rate fluctuations on cash	-	28	27
Net (decrease) increase in cash and equivalents	(16)	(766)	2,020
Net cash provided by operating activities	\$ 1,620	\$ 2,160	\$ 1,243
Less: Purchase of property and equipment	(442)	(261)	(308)
Free cash flow (a)	\$ 1,178	\$ 1,899	\$ 935
<b>Per Share Data</b>			
Net earnings—diluted	\$ 1.21	\$ 1.09	\$ 0.54
Cash dividends paid	0.09	0.09	0.09
<b>Statistics</b>			
Net earnings as a percentage of net sales	7.1%	6.5%	3.3%
Return on average assets	11.1%	9.8%	5.2%
Return on average shareholders' equity	24.0%	25.2%	14.9%
Current ratio	2.81:1	2.63:1	2.08:1
Number of store locations open at year-end	2,994	3,022	3,117
Comparable store sales increase (decrease) percentage	0%	7%	(3%)

(a) Free cash flow is a non-GAAP measure. We believe free cash flow is an important metric, as it represents a measure of how profitable a company is on a cash basis after the deduction of capital expenses, as most companies require regular capital expenditures to build and maintain stores and purchase new equipment to keep the business growing. We use this metric internally, as we believe our sustained ability to grow this measure is an important driver of value creation.

(b) See Note B to the Consolidated Financial Statements.

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en millones de dólares)

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF OPERATIONS**

(\$ in millions except share and per share amounts)	52 Weeks Ended	52 Weeks Ended	52 Weeks Ended
	Jan. 29, 2005	Jan. 31, 2004 (as restated, see Note B)	Feb. 1, 2003 (as restated, see Note B)
Net sales	\$ 16,267	\$ 15,854	\$ 14,455
Cost of goods sold and occupancy expenses	9,886	9,885	9,541
Gross Profit	6,381	5,969	4,914
Operating expenses	4,296	4,068	3,901
Loss on early retirement of debt	105	21	—
Interest expense	167	234	249
Interest income	(59)	(38)	(37)
Earnings before income taxes	1,872	1,684	801
Income taxes	722	653	323
Net earnings	\$ 1,150	\$ 1,031	\$ 478
Weighted-average number of shares—basic	893,356,815	892,554,538	875,545,551
Weighted-average number of shares—diluted	991,121,573	988,177,828	881,477,888
Earnings per share—basic	\$ 1.29	\$ 1.15	\$ 0.55
Earnings per share—diluted	1.21	1.09	0.54

See Notes to Consolidated Financial Statements.

Balance de situación



(Cifras en millones de dólares)

**CONSOLIDATED BALANCE SHEETS**

(\$ in millions except share amounts and par value)	Jan. 29, 2005	Jan. 31, 2004 (as restated, see Note B)
<b>Assets</b>		
<b>Current Assets</b>		
Cash and equivalents	\$ 2,245	\$ 2,261
Short term investments	817	1,073
Restricted cash	1,015	1,351
Cash and equivalents, short term investments and restricted cash	4,077	4,685
Merchandise inventory	1,814	1,704
Other current assets	413	314
Total current assets	6,304	6,703
<b>Property and Equipment</b> , net of accumulated depreciation of \$3,793 and \$3,769	3,376	3,626
Other assets	368	384
Total assets	\$ 10,048	\$ 10,713
<b>Liabilities and Shareholders' Equity</b>		
<b>Current Liabilities</b>		
Current maturities of long-term debt	\$ -	\$ 283
Accounts payable	1,240	1,178
Accrued expenses and other current liabilities	924	906
Income taxes payable	78	180
Total current liabilities	2,242	2,547
<b>Long-Term Liabilities</b>		
Long-term debt	513	1,107
Senior convertible notes	1,373	1,380
Lease incentives and other liabilities	984	1,031
Total long-term liabilities	2,870	3,518
<b>Shareholders' Equity</b>		
Common stock \$.05 par value		
Authorized 2,300,000,000 shares; issued 985,738,382 and 976,154,229 shares; outstanding 860,559,077 and 897,202,485 shares	49	49
Additional paid-in capital	904	732
Retained earnings	7,181	6,110
Accumulated other comprehensive earnings	48	27
Deferred compensation	(8)	(9)
Treasury stock, at cost	(3,238)	(2,261)
Total shareholders' equity	4,936	4,648
Total liabilities and shareholders' equity	\$ 10,048	\$ 10,713

See Notes to Consolidated Financial Statements.

Estado de Cash Flow

(Cifras en millones de dólares)

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS**

(\$ in millions)	52 Weeks Ended Jan. 29, 2005	52 Weeks Ended Jan. 31, 2004 (as restated, see Note B)	52 Weeks Ended Feb. 1, 2003 (as restated, see Note B)
<b>Cash Flows from Operating Activities</b>			
Net earnings	\$ 1,150	\$ 1,031	\$ 478
Adjustments to reconcile net earnings to net cash provided by operating activities:			
Depreciation and amortization	620	675	706
Tax benefit from exercise of stock options and vesting of restricted stock	31	7	44
Deferred income taxes	(80)	101	5
Loss on disposal and other non-cash items affecting net earnings	21	72	117
Change in operating assets and liabilities:			
Merchandise inventory	(90)	385	(258)
Other assets	(18)	5	33
Accounts payable	42	(10)	(47)
Accrued expenses and other liabilities	(3)	(42)	55
Income taxes payable	(112)	(38)	108
Lease incentives and other liabilities	59	(26)	2
<b>Net cash provided by operating activities</b>	<b>1,620</b>	<b>2,160</b>	<b>1,243</b>
<b>Cash Flows from Investing Activities</b>			
Purchase of property and equipment	(442)	(261)	(308)
Proceeds from sale of property and equipment	-	1	9
Purchase of short term investments	(1,813)	(1,202)	(472)
Maturities and sales of short term investments	2,072	442	159
Restricted cash	337	(1,303)	(20)
Net decrease in other assets	6	5	3
<b>Net cash provided by (used for) investing activities</b>	<b>160</b>	<b>(2,318)</b>	<b>(629)</b>
<b>Cash Flows from Financing Activities</b>			
Net decrease in notes payable	-	-	(42)
Net issuance of senior convertible notes	-	-	1,346
Payments of long-term debt	(871)	(668)	-
Issuance of common stock	130	85	120
(Purchase)/Reissuance of treasury stock	(976)	26	33
Cash dividends paid	(79)	(79)	(78)
<b>Net cash (used for) provided by financing activities</b>	<b>(1,796)</b>	<b>(636)</b>	<b>1,379</b>
Effect of exchange rate fluctuations on cash	-	28	27
Net (decrease) increase in cash and equivalents	(16)	(766)	2,020
Cash and equivalents at beginning of year	2,261	3,027	1,007
<b>Cash and equivalents at end of year</b>	<b>\$ 2,245</b>	<b>\$ 2,261</b>	<b>\$ 3,027</b>

See Notes to Consolidated Financial Statements.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto

(Cifras en millones de dólares)

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF SHAREHOLDERS' EQUITY**

(\$ in millions except share and per share amounts)	Common Stock		
	Shares	Amount	Additional Paid-in Capital
Balance at February 2, 2002 (as previously reported)	948,597,949	\$ 47	\$ 461
Prior period adjustment (See Note B)			
Balance at February 2, 2002 (as restated, see Note B)	948,597,949	\$ 47	\$ 461
Issuance of common stock pursuant to stock option plans	19,488,004	1	142
Net cancellations of common stock pursuant to management incentive restricted stock plans	(75,500)		(2)
Tax benefit from exercise of stock options by employees and from vesting of restricted stock			44
Adjustments for foreign currency translation			
Adjustments for fluctuations in fair market value of financial instruments, net of tax (\$10)			
Reclassification of amounts to net earnings, net of tax (\$2)			
Amortization of restricted stock and discounted stock options			
Reissuance of treasury stock			(7)
Net earnings			
Cash dividends (\$.09 per share)			
Balance at February 1, 2003 (as restated, See Note B)	968,010,453	\$ 48	\$ 638
Issuance of common stock pursuant to stock option plans	8,143,466	1	89
Conversion of convertible debt	310		
Tax benefit from exercise of stock options by employees and from vesting of restricted stock			7
Adjustments for foreign currency translation			
Adjustments for fluctuations in fair market value of financial instruments, net of tax (\$19)			
Reclassification of amounts to net earnings, net of tax (\$10)			
Amortization of restricted stock and discounted stock options			
Reissuance of treasury stock			(2)
Net earnings			
Cash dividends (\$.09 per share)			
Balance at January 31, 2004 (as restated, See Note B)	976,154,229	\$ 49	\$ 732
Issuance of common stock pursuant to stock option plans	9,149,786		129
Conversion of convertible debt	434,367		7
Tax benefit from exercise of stock options by employees and from vesting of restricted stock			31
Adjustments for foreign currency translation			
Adjustments for fluctuations in fair market value of financial instruments, net of tax (\$21)			
Reclassification of amounts to net earnings, net of tax (\$16)			
Amortization of restricted stock and discounted stock options			
Repurchase of common stock			
Reissuance of treasury stock			5
Net earnings			
Cash dividends (\$.09 per share)			
Balance at January 29, 2005	985,738,382	\$ 49	\$ 904

See Notes to Consolidated Financial Statements

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(cifras en millones de dólares)

**THE GAP, INC.**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF EARNINGS**

(\$ and shares in millions except per share amounts)	Fiscal Year		
	2008	2007	2006
Net sales .....	\$14,526	\$15,763	\$15,923
Cost of goods sold and occupancy expenses .....	9,079	10,071	10,266
Gross profit .....	5,447	5,692	5,657
Operating expenses .....	3,899	4,377	4,432
Operating income .....	1,548	1,315	1,225
Interest expense .....	1	26	41
Interest income .....	(37)	(117)	(131)
Earnings from continuing operations before income taxes .....	1,584	1,406	1,315
Income taxes .....	617	539	506
Earnings from continuing operations, net of income taxes .....	967	867	809
Loss from discontinued operation, net of income tax benefit .....	—	(34)	(31)
Net earnings .....	<u>\$ 967</u>	<u>\$ 833</u>	<u>\$ 778</u>
Weighted-average number of shares—basic .....	716	791	831
Weighted-average number of shares—diluted .....	719	794	836
Basic earnings per share:			
Earnings from continuing operations, net of income taxes .....	\$ 1.35	\$ 1.10	\$ 0.97
Loss from discontinued operation, net of income tax benefit .....	—	(0.05)	(0.03)
Net earnings per share .....	<u>\$ 1.35</u>	<u>\$ 1.05</u>	<u>\$ 0.94</u>
Diluted earnings per share:			
Earnings from continuing operations, net of income taxes .....	\$ 1.34	\$ 1.09	\$ 0.97
Loss from discontinued operation, net of income tax benefit .....	—	(0.04)	(0.04)
Net earnings per share .....	<u>\$ 1.34</u>	<u>\$ 1.05</u>	<u>\$ 0.93</u>
Cash dividends declared and paid per share .....	\$ 0.34	\$ 0.32	\$ 0.32

**THE GAP, INC.**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS**

(\$ in millions)	Fiscal Year		
	2008	2007	2006
Cash flows from operating activities:			
Net earnings .....	\$ 967	\$ 833	\$ 778
Adjustments to reconcile net earnings to net cash provided by operating activities:			
Depreciation and amortization (a) .....	568	547	530
Share-based compensation .....	55	52	54
Tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units .....	5	8	25
Excess tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units .....	(6)	(7)	(23)
Non-cash and other items .....	61	54	11
Deferred income taxes .....	10	(51)	(41)
Changes in operating assets and liabilities:			
Merchandise inventory .....	51	252	(97)
Other current assets and other long-term assets .....	34	18	12
Accounts payable .....	(4)	199	(6)
Accrued expenses and other current liabilities .....	(284)	32	56
Income taxes payable, net of prepaid and other tax-related items .....	(94)	(4)	(102)
Lease incentives and other long-term liabilities .....	49	148	53
Net cash provided by operating activities .....	1,412	2,081	1,250
Cash flows from investing activities:			
Purchases of property and equipment .....	(431)	(682)	(572)
Proceeds from sale of property and equipment .....	1	11	22
Purchases of short-term investments .....	(75)	(894)	(1,460)
Maturities of short-term investments .....	251	1,287	1,841
Acquisition of business, net of cash acquired .....	(142)	—	—
Change in restricted cash .....	(1)	7	11
Change in other long-term assets .....	(1)	(3)	8
Net cash used for investing activities .....	(398)	(274)	(150)
Cash flows from financing activities:			
Payments of long-term debt .....	(138)	(326)	—
Proceeds from share-based compensation, net .....	75	125	190
Repurchases of common stock .....	(705)	(1,700)	(1,050)
Excess tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units .....	6	7	23
Cash dividends paid .....	(243)	(252)	(265)
Net cash used for financing activities .....	(1,005)	(2,146)	(1,102)
Effect of exchange rate fluctuations on cash .....	(18)	33	(3)
Net decrease in cash and cash equivalents .....	(9)	(306)	(5)
Cash and cash equivalents at beginning of period .....	1,724	2,030	2,035
Cash and cash equivalents at end of period .....	\$ 1,715	\$ 1,724	\$ 2,030
Supplemental disclosure of cash flow information:			
Cash paid for interest during the period .....	\$ 17	\$ 39	\$ 40
Cash paid for income taxes during the period .....	\$ 674	\$ 535	\$ 575

(a) Depreciation and amortization is net of the amortization of lease incentives of \$85 million, \$88 million, and \$84 million for fiscal 2008, 2007, and 2006, respectively.

**THE GAP, INC.**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF STOCKHOLDERS' EQUITY**

(\$ and shares in millions except per share amounts)	Common Stock Shares Amount	Additional Paid-in Capital	Retained Earnings	Accumulated Other Comprehensive Earnings	Deferred Compensation	Treasury Stock Shares Amount	Total	Comprehensive Earnings
<b>Balance at January 28, 2006</b>	1,079	\$ 54	\$ 2,402	\$ 8,133	\$ 51	(222)	\$ 5,425	\$ 778
Net earnings			778	10			778	10
Foreign currency translation				15			15	15
Change in fair value of derivative financial instruments, net of tax of \$10								
Reclassification adjustment for realized losses on derivative financial instruments, net of tax benefit of (\$1)				1			1	1
Issuance of common stock pursuant to stock option and other stock award plans, net of shares withheld for employee taxes	14	1	162				163	
Tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units			25				25	
Amortization of share-based compensation, net of estimated forfeitures			47				47	
Reversal of deferred compensation upon implementation of SFAS 123(R)			(5)		5			
Repurchases of common stock						(58)	(1,050)	
Reissuance of treasury stock						1	25	
Cash dividends				(265)			(265)	
<b>Balance at February 3, 2007</b>	1,093	55	2,631	8,646	77	(279)	5,174	\$ 804
Net earnings			833	84			833	84
Foreign currency translation				(18)			(18)	(18)
Change in fair value of derivative financial instruments, net of tax benefit of (\$17)				(18)			(18)	(18)
Reclassification adjustment for realized gains on derivative financial instruments, net of tax of \$11								
Cumulative effect of adoption of FIN 48				(4)			(4)	
Issuance of common stock pursuant to stock option and other stock award plans, net of shares withheld for employee taxes	7	—	93				93	
Tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units			8				8	
Amortization of share-based compensation, net of estimated forfeitures			49				49	
Repurchases of common stock						(89)	(1,700)	
Reissuance of treasury stock						2	25	
Cash dividends				(252)			(252)	
<b>Balance at February 2, 2008</b>	1,100	55	2,783	9,223	125	(366)	4,274	\$ 881
Net earnings			967	(38)			967	(38)
Foreign currency translation				15			15	15
Change in fair value of derivative financial instruments, net of tax of \$4								
Reclassification adjustment for realized losses on derivative financial instruments, net of tax benefit of (\$13)				21			21	21
Issuance of common stock pursuant to stock option and other stock award plans, net of shares withheld for employee taxes	5	—	52				52	
Tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units			5				5	
Amortization of share-based compensation, net of estimated forfeitures			56				56	
Repurchases of common stock						(46)	(745)	
Reissuance of treasury stock						1	24	
Cash dividends				(243)			(243)	
<b>Balance at January 31, 2009</b>	1,105	55	\$ 2,895	\$ 9,947	\$ 123	(411)	\$ 4,387	\$ 965

See Notes to the Consolidated Financial Statements

### Accrued Expenses and Other Current Liabilities

Accrued expenses and other current liabilities consist of the following:

(\$ in millions)	January 31, 2009	February 2, 2008
Accrued compensation and benefits .....	\$ 327	\$ 380
Unredeemed gift cards, gift certificates, and vouchers .....	255	319
Deferred rent and tenant allowances .....	105	110
Derivative financial instruments .....	41	50
Workers' compensation .....	39	38
General insurance liability .....	25	28
Sales return allowance .....	21	22
Credit card reward certificates .....	16	18
Accrued advertising .....	15	30
Other .....	232	264
Accrued expenses and other current liabilities .....	<u>\$1,076</u>	<u>\$1,259</u>

No other items accounted for greater than five percent of total current liabilities as of January 31, 2009 or February 2, 2008.

### Lease Incentives and Other Long-Term Liabilities

Lease incentives and other long-term liabilities consist of the following:

(\$ in millions)	January 31, 2009	February 2, 2008
Deferred rent and tenant allowances .....	\$ 772	\$ 832
Long-term tax-related liabilities .....	174	173
Asset retirement obligations .....	33	29
Deferred compensation plan liabilities .....	18	25
Derivative financial instruments .....	11	6
Other .....	11	16
Lease incentives and other long-term liabilities .....	<u>\$1,019</u>	<u>\$1,081</u>

The activity related to asset retirement obligations was not material for fiscal 2008 and includes fluctuations in foreign currency rates.

### Accumulated Other Comprehensive Earnings

Accumulated other comprehensive earnings consist of the following:

(\$ in millions)	January 31, 2009	February 2, 2008
Foreign currency translation .....	\$109	\$147
Accumulated changes in fair value of derivative financial instruments, net of tax .....	14	(22)
Total accumulated other comprehensive earnings .....	<u>\$123</u>	<u>\$125</u>

Cuenta de pérdidas y ganancias.

(Cifras en millones de dólares)

**THE GAP, INC.**  
**CONSOLIDATED BALANCE SHEETS**

(\$ and shares in millions except par value)	January 30, 2010	January 31, 2009
<b>ASSETS</b>		
Current assets:		
Cash and cash equivalents .....	\$ 2,348	\$ 1,715
Short-term investments .....	225	—
Restricted cash .....	18	41
Merchandise inventory .....	1,477	1,506
Other current assets .....	596	743
Total current assets .....	<u>4,664</u>	<u>4,005</u>
Property and equipment, net .....	2,628	2,933
Other long-term assets .....	693	626
Total assets .....	<u>\$ 7,985</u>	<u>\$ 7,564</u>
<b>LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY</b>		
Current liabilities:		
Current maturities of long-term debt .....	\$ —	\$ 50
Accounts payable .....	1,027	975
Accrued expenses and other current liabilities .....	1,063	1,076
Income taxes payable .....	41	57
Total current liabilities .....	<u>2,131</u>	<u>2,158</u>
Lease incentives and other long-term liabilities .....	963	1,019
Commitments and contingencies (see Notes 11 and 15)		
Stockholders' equity:		
Common stock \$0.05 par value		
Authorized 2,300 shares; Issued 1,106 and 1,105 shares;		
Outstanding 676 and 694 shares .....	55	55
Additional paid-in capital .....	2,935	2,895
Retained earnings .....	10,815	9,947
Accumulated other comprehensive income .....	155	123
Treasury stock, at cost (430 and 411 shares) .....	(9,069)	(8,633)
Total stockholders' equity .....	<u>4,891</u>	<u>4,387</u>
Total liabilities and stockholders' equity .....	<u>\$ 7,985</u>	<u>\$ 7,564</u>



**THE GAP, INC.**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME**

(\$ and shares in millions except per share amounts)	Fiscal Year		
	2009	2008	2007
Net sales .....	\$14,197	\$14,526	\$15,763
Cost of goods sold and occupancy expenses .....	8,473	9,079	10,071
Gross profit .....	5,724	5,447	5,692
Operating expenses .....	3,909	3,899	4,377
Operating income .....	1,815	1,548	1,315
Interest expense .....	6	1	26
Interest income .....	(7)	(37)	(117)
Income from continuing operations before income taxes .....	1,816	1,584	1,406
Income taxes .....	714	617	539
Income from continuing operations, net of income taxes .....	1,102	967	867
Loss from discontinued operation, net of income tax benefit .....	—	—	(34)
Net income .....	<u>\$ 1,102</u>	<u>\$ 967</u>	<u>\$ 833</u>
Weighted-average number of shares—basic .....	694	716	791
Weighted-average number of shares—diluted .....	699	719	794
Earnings (loss) per share—basic			
Income from continuing operations, net of income taxes .....	\$ 1.59	\$ 1.35	\$ 1.10
Loss from discontinued operation, net of income tax benefit .....	—	—	(0.05)
Earnings per share .....	<u>\$ 1.59</u>	<u>\$ 1.35</u>	<u>\$ 1.05</u>
Earnings (loss) per share—diluted			
Income from continuing operations, net of income taxes .....	\$ 1.58	\$ 1.34	\$ 1.09
Loss from discontinued operation, net of income tax benefit .....	—	—	(0.04)
Earnings per share .....	<u>\$ 1.58</u>	<u>\$ 1.34</u>	<u>\$ 1.05</u>
Cash dividends declared and paid per share .....	\$ 0.34	\$ 0.34	\$ 0.32

**THE GAP, INC.**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF STOCKHOLDERS' EQUITY**

(\$ and shares in millions except per share amounts)	Common Stock		Additional Paid-in Capital		Retained Earnings		Accumulated Other Comprehensive Income		Treasury Stock		Comprehensive Income	
	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount
<b>Balance at February 3, 2007</b>	1,093	\$ 55	\$2,631	\$ 8,646	\$ 77	833	(279)	\$(6,235)	\$ 5,174	833	\$ 833	
Net income						84				84		
Foreign currency translation						(18)				(18)		
Change in fair value of derivative financial instruments, net of tax benefit of \$(7)						(18)				(18)		
Reclassification adjustment for realized gains on derivative financial instruments, net of tax of \$1						(18)				(18)		
Cumulative effect of adoption of uncertain tax position guidance (formerly FIN 48) of common stock pursuant to stock option and other stock award plans, net of shares withheld for employee taxes				(4)		(4)				(4)		
Tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units	7	—	93			93				93		
Share-based compensation, net of estimated forfeitures			8			8				8		
Repurchases of common stock			49			49				49		
Reissuance of treasury stock			2			2				2		
Cash dividends			(252)			(252)				(252)		
<b>Balance at February 2, 2008</b>	1,100	55	2,783	9,223	125	9,223	(366)	(7,912)	4,274	967	\$ 881	
Net income						967				967		
Foreign currency translation						(38)				(38)		
Change in fair value of derivative financial instruments, net of tax of \$14						15				15		
Reclassification adjustment for realized losses on derivative financial instruments, net of tax benefit of \$(13)						21				21		
Issuance of common stock pursuant to stock option and other stock award plans, net of shares withheld for employee taxes	5	—	52			52				52		
Tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units			5			5				5		
Share-based compensation, net of estimated forfeitures			56			56				56		
Repurchases of common stock			(1)			(1)				(1)		
Reissuance of treasury stock			(243)			(243)				(243)		
Cash dividends												
<b>Balance at January 31, 2009</b>	1,105	55	2,895	9,947	123	9,947	(411)	(8,633)	4,387	965	\$ 965	
Net income						1,102				1,102		
Foreign currency translation						(18)				(18)		
Change in fair value of derivative financial instruments, net of tax benefit of \$(12)						59				59		
Reclassification adjustment for realized gains on derivative financial instruments, net of tax of \$6						(9)				(9)		
Issuance of common stock pursuant to stock option and other stock award plans, net of shares withheld for employee taxes	1	—	(14)			(14)				(14)		
Tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units			60			60				60		
Share-based compensation, net of estimated forfeitures			(4)			(4)				(4)		
Repurchases of common stock												
Reissuance of treasury stock												
Cash dividends												
<b>Balance at January 30, 2010</b>	1,106	\$ 55	\$2,935	\$10,815	\$155	\$10,815	(430)	\$(9,069)	\$ 4,891	\$ 965	\$ 1,134	

See Accompanying Notes to Consolidated Financial Statements

**THE GAP, INC.**  
**CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS**

(\$ in millions)	Fiscal Year		
	2009	2008	2007
Cash flows from operating activities:			
Net income .....	\$1,102	\$ 967	\$ 833
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:			
Depreciation and amortization .....	655	653	635
Amortization of lease incentives .....	(82)	(85)	(88)
Share-based compensation .....	64	55	52
Tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units .....	(2)	5	8
Excess tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units .....	(4)	(6)	(7)
Non-cash and other items .....	16	61	54
Deferred income taxes .....	(50)	10	(51)
Changes in operating assets and liabilities:			
Merchandise inventory .....	43	51	252
Other current assets and other long-term assets .....	83	34	18
Accounts payable .....	40	(4)	199
Accrued expenses and other current liabilities .....	(23)	(284)	32
Income taxes payable, net of prepaid and other tax-related items .....	64	(94)	(4)
Lease incentives and other long-term liabilities .....	22	49	148
Net cash provided by operating activities .....	1,928	1,412	2,081
Cash flows from investing activities:			
Purchases of property and equipment .....	(334)	(431)	(682)
Proceeds from sale of property and equipment .....	1	1	11
Purchases of short-term investments .....	(350)	(75)	(894)
Maturities of short-term investments .....	125	251	1,287
Acquisition of business, net of cash acquired .....	—	(142)	—
Change in restricted cash .....	21	(1)	7
Change in other long-term assets .....	—	(1)	(3)
Net cash used for investing activities .....	(537)	(398)	(274)
Cash flows from financing activities:			
Payments of long-term debt .....	(50)	(138)	(326)
Proceeds from share-based compensation, net of withholding tax payments .....	56	75	125
Repurchases of common stock .....	(547)	(705)	(1,700)
Excess tax benefit from exercise of stock options and vesting of stock units .....	4	6	7
Cash dividends paid .....	(234)	(243)	(252)
Net cash used for financing activities .....	(771)	(1,005)	(2,146)
Effect of foreign exchange rate fluctuations on cash .....	13	(18)	33
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents .....	633	(9)	(306)
Cash and cash equivalents at beginning of period .....	1,715	1,724	2,030
Cash and cash equivalents at end of period .....	\$2,348	\$ 1,715	\$ 1,724
Non-cash investing activities:			
Purchases of property and equipment, not yet paid at end of period .....	\$ 37	\$ 35	\$ 55
Supplemental disclosure of cash flow information:			
Cash paid for interest during the period .....	\$ 3	\$ 17	\$ 39
Cash paid for income taxes during the period .....	\$ 702	\$ 674	\$ 535