



TRABAJO FIN DE GRADO
GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
CURSO ACADÉMICO 4º
CONVOCATORIA 3 SEMESTRE

El Corte Inglés: Una empresa familiar en un mercado globalizado.

AUTOR(A): Benlloch Rodríguez, Jorge

DNI: 02734362-F

En Madrid, a 10 de junio de 2024

Índice de contenidos

INTRODUCCIÓN.....	1
I. Motivación del trabajo	1
II. Objetivo del trabajo	2
III. Metodología	2
MARCO TEÓRICO	4
IV. Contextualización de la cuestión.....	4
1. Historia de El Corte Inglés	4
V. La Bolsa y los mercados de valores españoles.....	6
1. Estructura de la Bolsa española.....	7
1.1. El mercado regulado.....	7
1.1.1. Mercado de renta variable	7
1.1.2. Mercado de renta fija.....	8
1.1.3. Mercado de productos derivados.....	8
1.2. Sistemas multilaterales de negociación (SMN)	8
2. El Mercado de Valores	10
2.1. Fases del mercado	10
2.1.1. La subasta de apertura	10
2.1.2. Mercado abierto.....	11
2.1.3. Subasta de cierre.....	12
2.2. Intermediarios de la Bolsa.....	13
2.3. IBEX 35.....	13
3. Perfil de la empresa que cotiza en la Bolsa española.....	14
VI. Requisitos para entrar en bolsa.....	16
1. Entidades que intervienen en el proceso	16
2. Actuaciones previas.....	17

3.	Requisitos de idoneidad	18
3.1.	Idoneidad del emisor	18
3.2.	Idoneidad de los valores	19
4.	Folleto informativo.....	19
4.1.	Apartados del folleto	20
4.1.1.	Documento de registro	20
4.1.2.	Nota sobre valores	20
4.1.3.	Resumen	20
4.1.4.	Suplementos	20
5.	Colocación de la oferta.....	21
6.	Trámites y admisión a bolsa.....	21
	ANÁLISIS	22
VII.	Estudio del macroentorno.....	22
1.	Entorno general (PESTEL)	22
1.1.	Factores políticos.....	22
1.2.	Factores económicos	23
1.3.	Factores socioculturales	24
1.4.	Factores tecnológicos	25
1.5.	Factores ecológicos	26
1.6.	Factores legales	26
2.	Entorno específico (5 fuerzas de Porter)	27
2.1.	Amenaza de entrada de nuevos competidores.....	27
2.2.	Poder de negociación de los proveedores	28
2.3.	El poder de negociación de los clientes	28
2.4.	Amenaza de productos sustitutos	29
2.5.	Rivalidad entre competidores.....	29
VIII.	El Corte Inglés.....	30

1.	Situación económico-financiera de El Corte Inglés.....	30
1.1.	Análisis del balance de situación	30
1.1.1.	Análisis del activo	31
1.1.2.	Análisis del pasivo y patrimonio neto	32
1.2.	Análisis de las cuentas de pérdidas y ganancias	33
1.3.	Análisis de los ratios económico-financieros.....	35
1.3.1.	Ratios de liquidez	35
1.3.2.	Ratio de solvencia.....	36
1.3.3.	Ratio de endeudamiento	36
1.3.4.	Rentabilidades	37
2.	Análisis DAFO.....	38
2.1.	Debilidades.....	39
2.2.	Fortalezas	39
2.3.	Amenazas	40
2.4.	Oportunidades	40
IX.	El Corte Inglés y la bolsa de valores	41
1.	Idoneidad de El Corte Inglés para su entrada en bolsa.	41
X.	Consecuencias para El Corte Inglés	42
1.	Consecuencias de una posible entrada en el mercado bursátil.....	42
2.	Consecuencias de mantener el procedimiento actual.....	44
	CONCLUSIÓN	47
	BIBLIOGRAFÍA.....	50
	ANEXOS.....	1
	ANEXO 1 RANKING DE CAPITALIZACIÓN DE LAS SOCIEDADES ESPAÑOLAS.....	1
	ANEXO 2 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS Y BALANCE DE SITUACIÓN DESGLOSADOS	2

Índice de Tablas

Tabla 1: Operaciones totales en la subasta de apertura	11
Tabla 2: Evolución del activo de El Corte Inglés.....	31
Tabla 3: Evolución del pasivo y patrimonio neto de El Corte Inglés.....	32
Tabla 4: Cuenta de pérdidas y ganancias de El Corte Inglés	34
Tabla 5: Evolución del ratio de liquidez de El Corte Inglés.....	35
Tabla 6: Evolución del fondo de maniobra de El Corte Inglés	35
Tabla 7: Evolución del ratio de solvencia de El Corte Inglés	36
Tabla 8: Evolución del ratio de endeudamiento de El Corte Inglés	36
Tabla 9: Evolución del ROE Y ROA de El Corte Inglés	37
Tabla 10:Análisis DAFO	38
Tabla 11: Resumen idoneidad de requisitos	41

Índice de Ilustraciones

Ilustración 1: Reparto del total del activo.....	31
Ilustración 2:: Reparto del total del patrimonio neto y el pasivo	33

INTRODUCCIÓN

I. Motivación del trabajo

En el marco económico actual —siendo este cada vez más competitivo, debido a la globalización y los numerosos cambios que se han desprendido de una crisis peculiar, como fue la del coronavirus—, las empresas se tienen que enfrentar a retos nunca antes vistos en la historia reciente de nuestro país.

Es por ello que, el caso de El Corte Inglés resulta tan curioso. No se trata de una empresa cualquiera, sino de una macroempresa familiar que se enfrenta a un mercado globalizado, con empresas con un mejor acceso a recursos y con un modelo de negocio muy diferente al suyo. Si bien otros competidores tomaron la decisión de buscar recursos ajenos introduciéndose al mercado bursátil, El Corte Inglés sigue compitiendo con ellos a través de la autofinanciación. En este mercado globalizado, cuando una empresa adquiere cierta envergadura necesita una gran cantidad de recursos para poder desarrollar e implantar sus innovaciones y planes de mejora. Por este motivo, estas empresas suelen acudir a la bolsa, donde, gracias a un mercado regulado, pueden obtener financiación para lograr sus estrategias.

Además, con la creciente mejora de las tecnologías, la forma de competir ha cambiado. En el pasado, El Corte Inglés solo tenía un gran competidor, las Galerías Preciados, pero ahora, en este “nuevo mundo” hiperconectado, los competidores no solo están en nuestro país, sino que pueden venir de todas partes del mundo. Las barreras de entrada al mercado son cada vez más pequeñas y la facilidad de encontrar productos sustitutivos es muy fácil, dificultando enormemente la estrategia de las empresas.

El coronavirus también ha sido un gran reto, no solo por la cuarentena, que produjo el cierre de los grandes almacenes y tiendas durante alrededor de 3 meses, sino que también por la expansión del teletrabajo, una nueva forma de trabajar que no todas las empresas tenían integrada y que se vieron obligadas a implantar. Si todo esto no fuese suficiente, provocó un gran aumento de las ventas *online*, una forma de venta a la que El Corte Inglés no estaba del todo acostumbrada todavía.

Por todo ello —la estrategia de El Corte Inglés y su capacidad de competir con las grandes marcas internacionales a través de la búsqueda de financiación propia, rechazando la financiación a través de la bolsa, en un mercado cada vez más variable, competitivo y globalizado— se ha determinado que el análisis de esta empresa y las consecuencias de sus decisiones es un objeto de estudio de gran interés y que el mismo puede servir de guía para otras muchas empresas en situaciones parecidas. De esta forma, si se consigue estudiar la situación en la que se encuentra esta empresa y las características, dificultades y consecuencias de su caso, no solo puede ser una magnífica forma para entender la cultura de esta empresa y su forma de competir y tomar decisiones, sino que podría ser extrapolada como hoja de ruta para otros muchos negocios que estén pensando o no entrar en bolsa.

II. Objetivo del trabajo

Teniendo en cuenta todo lo mencionado anteriormente, este estudio de caso tiene como objeto realizar un análisis de la forma de financiarse de El Corte Inglés, y de los motivos que pueden impulsar al grupo a rechazar año tras año una salida a bolsa —apostando en su lugar por la autofinanciación, sin necesidad de recurrir al mercado bursátil—, al tiempo que sigue compitiendo con empresas con recursos casi ilimitados y una expansión global mucho mayor.

Asimismo, se pretende estudiar el entorno de la empresa, al igual que su situación y resultados, poniendo la atención a la situación actual del mercado. Se hará especial hincapié en el análisis del entorno nacional, sectorial y empresarial. En esta misma línea, se analizarán también las consecuencias e impacto, tanto negativos como positivos, que tienen las decisiones de El Corte Inglés en su estrategia y su desarrollo económico, sectorial y empresarial.

Por último, es importante subrayar que este trabajo no pretende ser un análisis exhaustivo del mercado ni de la estrategia de El Corte Inglés, sino que, más bien, su objetivo es servir como un primer acercamiento a la cuestión, sirviendo como primer paso para esta empresa u otras en su misma situación, de reevaluar o afirmar sus decisiones a la hora de buscar financiación. De esta misma forma, por razones de longitud y volumen, se han dejado fuera comparativos de resultados y capacidad adaptativa de otras empresas similares con financiación ajena frente a los resultados de El Corte Inglés; cuestión que, sin duda, podría ser objeto de posteriores estudios que abrirían aún más puertas a investigaciones de gran valor y relevancia.

III. Metodología

Terminada la determinación y explicación de los objetivos y motivaciones de este trabajo, se pasará a la explicación del metodología de estudio. Se basará en una combinación de estudios cuantitativos y cualitativos previos de la situación de la empresa, con un estudio posterior de las consecuencias de su entrada o no a bolsa.

El estudio de la situación de la empresa se hará mediante 4 tipos de análisis diferentes, dos para estudiar el entorno y dos para el estudio concreto de El Corte Inglés. Por un lado se empleará un análisis PESTEL, para estudiar el entorno general, y, por otro lado, se utilizará un análisis de las 5 fuerzas de Porter para comprender mejor el entorno específico. Ambos análisis son cualitativos.

Posteriormente, el foco del trabajo se trasladará hacia la empresa. En primer lugar, se valorará la situación actual de la empresa mediante un análisis de su situación económico-financiera, estudio cuantitativo con datos que se han extraído de un informe comercial y financiero de la plataforma Informa (2024). Los datos extraídos corresponden a los tres últimos ejercicios publicados de la empresa, que comprenden del 1 de marzo al 28 de febrero del año siguiente para cada ejercicio. En concreto se trata de los ejercicios de 2020, 2021 y 2022 aunque en el trabajo se identificarán como 2021, 2022 y 2023, respectivamente, empleando como año de referencia el año de cierre de cada ejercicio. En segundo lugar, se estudiará las proyecciones de la empresa a futuro mediante otro análisis cualitativo, el análisis DAFO.

El análisis concluye con un estudio de si el grupo cumple con los requisitos de entrada en bolsa y un análisis de las posibles consecuencias de su entrada o no en el mercado de valores. Finalmente, realizados todos los análisis mencionados anteriormente, se elaborarán unas conclusiones que tendrán como objetivo sintetizar los resultados de la investigación, poniéndolos en relación con los objetivos formulados al inicio del trabajo. Asimismo, se formularán aquellas preguntas o posibles cuestiones relevantes para otras empresas en situación similar, que se han desprendido de la realización de este trabajo y que podrían abrir nuevas líneas de estudio en este área.

MARCO TEÓRICO

IV. Contextualización de la cuestión

1. Historia de El Corte Inglés

El Corte Inglés es una de las principales cadenas de distribución comercial a nivel nacional, teniendo presencia en la mayoría de grandes ciudades españolas y portuguesas. Su relevancia en la historia de la moda en España es inigualable, aunque, cabe destacar que no está centrado solo en la moda, ya que su modelo de negocio le ha permitido ser un referente en numerosas líneas de negocio, ya sea a través de sus supermercados, tiendas de moda, compañía de seguros, Viajes El Corte Inglés... eso sí, sin perder esa esencia que les caracteriza: una exquisita atención al cliente, ayudada por la visión constante de mejorar e innovar para cubrir todas las necesidades del consumidor. Para poder entender mejor su relevancia en el panorama actual, es importante entender su historia.

Tal y como recoge el propio grupo (El Corte Inglés, S.A., 2023), su historia comienza en el siglo XX, siendo más exactos en 1935, cuando el Sr. Ramón Areces Rodríguez comienza su intrépida aventura empresarial adquiriendo, gracias al abal de su tío César Rodríguez, una pequeña sastrería fundada en 1890 llamada El Corte Inglés. Esta estaba situada en la calle Preciados en Madrid, haciendo esquina con las calles Carmen y Rompecabezas. El nombre de la sastrería, como todavía se puede comprobar a día de hoy, acabaría siendo acogido como propio por el grupo.

Su expansión comenzaría en 1939, justo al finalizar la Guerra Civil Española, con la compra de la finca en la calle Preciados 3, en la que destinaron las primeras plantas a la venta. Además, el crecimiento que comenzaba a experimentar la tienda fue potenciado en 1940 cuando Ramón Areces y su tío César Rodríguez constituirían El Corte Inglés como sociedad anónima, la cual hasta el momento había sido una sociedad limitada.

En esta época, empieza a popularizarse un nuevo formato de tienda en España, el Gran Almacén. Este modelo fue principalmente impulsado por dos de los mayores negocios del siglo XX en España, El Corte Inglés y Galerías Preciados, dos almacenes que revolucionarían el mercado, a través de una estrategia innovadora nunca antes vista en nuestro país, las rebajas.

El modelo de negocio de Gran Almacén surge en el siglo XIX en Francia, con la aparición de Le Bon Marché, una tienda situada en París en la que se vendían botones, colchas, sábanas... Los pilares de este negocio residían en combinar un gran número de departamentos distintos en un solo lugar. Cada uno de estos departamentos funcionaría de manera autónoma e independiente, como tiendas individuales, aunque todas ellas estarían coordinadas entre sí. De este modo, se tenía al alcance de la mano una amplia gama de bienes y productos enfocados a un grupo de clientes específico en un solo lugar.

A mediados de los años 40, tuvo lugar la primera gran reforma del edificio de Preciados 3, que fue completamente remodelado, consiguiendo 5 plantas con una superficie total de más de 2000 metros cuadrados. Este momento es, sin duda alguna, el que podemos señalar como el nacimiento del modelo de gran almacén en El Corte Inglés, ya que la reforma tuvo como objetivo repartir el centro en departamentos, en los que distribuir el negocio de forma separada.

Este crecimiento se vería impulsado entre 1953 y 1955 con la adquisición del edificio colindante de Preciados 5. Además, durante esta década se llevaron a cabo abundantes ampliaciones y reformas, con las que Ramón Areces, buscaba modernizar la apariencia del centro y adaptarlo mejor a las necesidades de los consumidores.

En la década de los 60, El Corte Inglés experimentó el comienzo de su expansión territorial, cuando en 1962 abrió su segundo gran almacén en la Plaza Cataluña en Barcelona. En este periodo también abrió centros en Bilbao y Sevilla. Esta década también fue marcada por la muerte de César Rodríguez, director administrativo de El Corte Inglés. Su sucesor, como era de esperar, fue Ramón Areces, quien se convirtió en el nuevo accionista mayoritario de la compañía.

La competencia existente entre El Corte Inglés y Galerías Preciados incentivó enormemente la expansión de ambas empresas en las siguientes dos décadas. Esta rivalidad llevó a Ramón Areces a impulsar una política y una estrategia de expansión mucho más agresiva durante este periodo que la que se había llevado hasta ese momento. En estas décadas, El Corte Inglés abrió Viajes El Corte Inglés en el año 1969; Óptica 2000, en 1976; Hipercor, en 1979; la Correduría de Seguros del Grupo El Corte Inglés, en 1982; y, finalmente, en 1988, se fundó la empresa Informática El Corte Inglés. Este periodo de crecimiento exponencial que experimentó el grupo supone la ventaja definitiva frente a Galerías Preciados que no volvería a perder.

La década de los ochenta finalizó con el fallecimiento de Ramón Areces. Su puesto sería cubierto por su sobrino, Isidoro Álvarez, quien, durante sus 25 años de mandato, marcó una nueva hoja de ruta que tuvo como resultado una de las mayores expansiones que El Corte Inglés ha experimentado en toda su historia. Tras el fallecimiento de Ramón Areces, la fundación Areces — fundada en memoria del fundador en 1976 para el impulso de la tecnología y la ciencia en España — asume un papel principal en la marcha del grupo y, actualmente, sigue siendo un activo de alta relevancia para El Corte Inglés.

La gran transformación que experimentó el grupo bajo el mandato de Isidoro Álvarez alcanzaría su máximo exponente en 1995, año en el que El Corte Inglés compraría Galerías Preciados, eliminando la competencia directa y abriéndose las puertas al crecimiento. Otra de las medidas de diversificación de negocio más significativas de este periodo son los esfuerzos por integrar Hipercor aún más en el grupo, y que culminó en el año 2000 con la creación de Supercor y Opencor, dos grandes cadenas de supermercados, reinventadas como tiendas de conveniencia, que pretendían acercar la alimentación, perfumería y los productos de limpieza al público.

La década de los 2000 se vio marcada por la expansión internacional y la diversificación. El primer paso en esta década no podía ser otro que la expansión internacional. En 2001 el grupo abrió su primer El Corte Inglés fuera de territorio nacional en Lisboa, la capital portuguesa. El año siguiente, el grupo comenzaría su diversificación en la moda con la apertura de una nueva cadena de tiendas de moda, Sfera, cuyo objetivo era acercar la moda y los accesorios a las familias, teniendo ropa para mujeres hombres y niños. El grupo inicia también una incursión en el sector del bricolaje y la decoración, con la apertura de Bricor en 2006.

La primera década del siglo XXI terminaría con la crisis financiera del 2008 que obligó a El Corte Inglés a tomar numerosas medidas con el objetivo de afrontar la situación. La línea fundamental de las medidas buscaba ofrecer un producto de calidad, pero sin alejarse de la competencia en términos de precio, facilitando la adquisición de productos de calidad a las familias españolas y portuguesas, a pesar de su difícil situación económica.

La década de los 2010 continuaría con la diversificación, abriendo en 2011 la zona Gourmet, en la que se busca proponer productos alimentarios de mayor calidad y nivel, acorde con la creciente moda de la alta cocina y la excelencia culinaria. En 2014, tendría lugar un cambio en la presidencia del consejo administrativo, el primero en 25 años, debido a la muerte de Isidoro Álvarez. Su sucesor pasó a ser Dimas Gimeno Álvarez, quien asumió el cargo de presidente del consejo administrativo de El Corte Inglés. Su mandato solo duraría 4 años y en 2019 asumiría el poder la actual presidenta del consejo de administración del grupo, Marta Álvarez.

La década de los 2020 comienza con la pandemia mundial del coronavirus, lo que provocó una recesión económica a nivel nacional e internacional, que se vio exacerbada por una cuarentena inesperada. El Corte Inglés se vio obligado también a suspender parte de su actividad durante el primer semestre del año 2020. El Corte Inglés cerró el ejercicio con unas pérdidas de 2900 millones de euros (Gutiérrez, 2021), sus primeros resultados negativos en toda su historia.

A pesar de esta recesión, el grupo aprovechó este periodo para adaptarse e innovar, con el fin de aumentar sus oportunidades de crecimiento y desarrollo en diversas áreas de la empresa. Fruto de este análisis nace El Corte Inglés Plus, que permite cambiar el enfoque de cómo relacionarse con los consumidores y ofrece una experiencia digital personalizada. Como resultado de la situación sanitaria, también se fundó SICOR, una empresa de servicios integrales que ofrece una variedad de servicios, incluida la limpieza y el mantenimiento, así como la seguridad y las alarmas para el hogar.

En los últimos años, El Corte Inglés cerró un acuerdo con el Grupo Mutua, por el cual este adquiriría el control de Seguros El Corte Inglés (un 55,01 % del grupo). Además, La Mutua, se haría con el poder de un 8 % del capital social de El Corte Inglés. Por otro lado, Viajes el Corte Inglés y Logitravel se fusionaron, con el objetivo de convertirse en la agencia de viajes de habla hispana más grande del mundo, consiguiendo y reforzando así su liderazgo en el sector.

Teniendo en cuenta todo lo anteriormente expuesto, resulta indudable que el grupo El Corte Inglés ha sido un ejemplo de crecimiento continuo desde sus inicios con una pequeña tienda en la calle Preciados en 1935, hasta la actualidad, con 82 grandes almacenes El Corte Inglés, 35 hipermercados Hipercor, 52 tiendas Outlet El Corte Inglés y otras muchas líneas de negocio (El Corte Inglés, 2024). Cabe destacar, que todo este crecimiento que ha experimentado el grupo ha sido a través de la autofinanciación, es decir, nunca han entrado en bolsa y han seguido compitiendo contra los gigantes de bolsa como Amazon, Inditex, Adidas y Nike... que cuentan con fondos casi ilimitados y perspectivas de crecimiento y alcance mucho mayores que los de El Corte Inglés.

V. La Bolsa y los mercados de valores españoles

La Bolsa de Madrid surgió hace ya casi 200 años, en 1831, convirtiéndola así en una de las instituciones financieras más antiguas del país (Bolsa y Mercados Españoles, s.f.). En estos dos siglos, la bolsa ha servido como un estupendo indicador de la situación del país; ya siendo a través de sus bajadas, indicativo de recesión económica, como por sus subidas, indicando lo contrario, *i.e.* desarrollo económico. La introducción de una institución reguladora del mercado valores ha supuesto una inmensa ayuda para el desarrollo económico nacional, ya que la bolsa sirve como una forma de transformar el ahorro de sus habitantes en inversiones generando rentabilidades futuras, por lo que, aumenta la riqueza.

1. Estructura de la Bolsa española

Con el objetivo de ofrecer un mayor contexto se analiza a continuación el mercado bursátil español y su estructura pues el mercado de valores es mucho más amplio de lo que se suele pensar. Así pues, además de las acciones, hay otros mercados para buscar financiación externa tal y como se detalla a lo largo de este apartado.

1.1. El mercado regulado

Según el Diccionario Panhispánico del Español Jurídico (en adelante, DPEJ) (s.f.), el mercado regulado se define como:

Mercado secundario oficial de valores formado por las Bolsas de Valores, el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, los Mercados de Futuros y Opciones (que operen sobre subyacentes financieros o no financieros), el Mercado de Renta Fija AIAF (Asociación de Intermediarios de Activos Financieros) y cualesquiera otros de ámbito estatal o autonómico que se autoricen.

Es decir, un mercado de valores que está bajo el control y la supervisión de un ente público, la Bolsa y Mercados Españoles (BME). Además, es el mercado referente, por lo que está sometido a estrictos requisitos y controles para las transacciones que se llevan a cabo en él.

El mercado regulado engloba tres mercados controlados por la BME:

1.1.1. *Mercado de renta variable*

En primer lugar, está el mercado de rentas variables (Bolsas y Mercados Españoles, 2024); este mercado está controlado por la Bolsas de Valores y funciona a través de la plataforma electrónica de negociación conocida como SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español), desarrollada en su totalidad por la Bolsa y Mercados Españoles, con el objetivo de unificar las cuatro bolsas españolas en un solo mercado, conectándolas entre sí.

En este mercado, el principal activo, y el más predominante, son las acciones. Estas representan una parte alícuota del capital social de una empresa y su valor se negocia en este mercado. La diferencia del mercado de renta variable frente a otros es que las inversiones en este no se garantiza una devolución del capital invertido ni se asegura una rentabilidad fija. Este mercado es atractivo debido a que las inversiones en acciones de una empresa, a largo plazo, pueden revalorizarse y dar altas ganancias en función del crecimiento y expansión de la/s organización/es en la que se haya invertido.

La suma total del valor de las acciones determina el valor bursátil que tiene la empresa, lo que quiere decir que pone un precio a la empresa en función de lo que vale esta para los diferentes inversores. El valor bursátil es uno de los principales indicadores del valor de una empresa y su situación económica.

No obstante lo anterior, es imprescindible subrayar que el mercado de renta variable conlleva siempre un riesgo inherente. Los valores de este mercado son variables, es decir, el precio de las acciones varía, pudiendo subir o bajar, por lo que en ciertas ocasiones da rentabilidad, aumentando la riqueza, mientras que, en otras situaciones, como en momentos de crisis, malos desempeños de la empresa..., el valor de los activos baja por lo que la riqueza disminuye.

1.1.2. Mercado de renta fija

En segundo lugar, nos encontramos con el mercado de la renta fija o AIAF (Bolsas y Mercados Españoles, 2024). Este es el único mercado español oficial y regulado en el que se permite compraventa y cotización de activos con renta fija. La renta fija es uno de los mercados más grandes a nivel global donde buscan financiación empresas, administraciones públicas e incluso estados.

Este mercado funciona a través de la emisión de deuda en diferentes formatos por parte de una entidad. La deuda puede ser emitida como Letras del Tesoro, pagarés de empresa, obligaciones, bonos del estado... Esta deuda es comprada por inversores a cambio de la devolución del montante invertido en un tiempo acordado, más los intereses, comúnmente conocidos como cupones. Es este último elemento el que permite al inversor obtener la rentabilidad.

En este mercado el inversor no pasa a ser propietario de una parte alícuota de la empresa como en el mercado de renta variable, sino que pasa a ser acreedor de la sociedad emisora de deuda. Se trata de un mercado idóneo para inversores más conservadores, pues, si bien la rentabilidad suele ser menor, las variaciones son menores; es decir, menos volatilidad de los activos y se suelen conocer todos los datos con anterioridad a la inversión.

1.1.3. Mercado de productos derivados

En tercer y último lugar, el mercado de productos derivados (Bolsas y Mercados Españoles, 2024), o más conocido como el Mercado Español de Futuros y Opciones (MEFF) El MEFF es un mercado regulado en el que se intercambian futuros y opciones. Las acciones individuales, el índice IBEX 35 y otros índices bursátiles europeos son los componentes fundamentales de estos activos.

El funcionamiento de este mercado se basa en el establecimiento de una compraventa de activos financieros. Su particularidad reside en que esta compraventa de activos financieros se realiza a través de un contrato, pues el intercambio no se produce en el momento en el que tiene lugar el contrato, sino que es un acuerdo de compraventa de un activo financiero a un precio establecido y determinado en el futuro.

La rentabilidad se consigue en función de los precios de este activo financiero en el momento futuro en el que se intercambia. Si el valor de activo es superior al precio acordado, habrá una rentabilidad positiva para el comprador, mientras que, si el precio acordado es superior que el valor de mercado de dicho activo, el comprador habrá perdido riqueza y el vendedor habrá obtenido una rentabilidad positiva.

Este tipo de inversiones resultan muy atractivas para inversores que buscan regularizar y controlar el riesgo en sus carteras de inversión.

1.2. Sistemas multilaterales de negociación (SMN)

Según el DPEJ (s.f.), los Sistemas Multilaterales de Negociación se definen como un:

Sistema operado por una empresa de servicios de inversión, por una sociedad rectora de un mercado secundario oficial o por la entidad constituida al efecto por una o varias sociedades rectoras, que ha de tener como objeto social exclusivo la gestión del sistema

y que ha de estar participada al cien por cien por una o varias sociedades rectoras, que permita reunir, dentro del sistema y según sus normas no discrecionales, los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos.

Es decir, un mercado secundario en el que empresas de servicios de inversión se encargan de agrupar los activos financieros de diferentes entidades a un solo sistema, facilitando el acceso a estos activos y su compraventa, con menores restricciones que en la Bolsa.

En el mercado español, además de los mercados regulados, existen Sistemas Multilaterales de Negociación que negocian tanto acciones reconocidas en los mercados regulados, como valores de Deuda Pública, Renta Fija Privada o Deuda Corporativa.

Los siguientes son algunos de los Sistemas de Negociación Multilaterales que se destacan (Bolsas y Mercados Españoles, 2024):

BME Growth es un mercado que se centra en dar la oportunidad de financiación externa a empresas con ingresos no muy altos con intenciones de expansión. Este mercado emplea regularizaciones, procedimientos y costes personalizados y más adaptados y accesibles a estas pequeñas empresas. Gracias a este sistema, las entidades más modestas obtienen acceso a los beneficios de un mercado, ayudándoles a crecer. Este mercado se creó en 2006 con este mismo objetivo.

El MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija) se creó en 2013 y está dirigido más a inversores institucionales. En este mercado se pueden encontrar activos de renta fija de empresas de tamaño medio que usualmente no están en el mercado de valores. La intencionalidad de este mercado es facilitar las opciones de financiación a empresas que no pueden entrar en mercados regulados, reduciendo los tiempos que suelen suponer la emisión de activos de renta fija y los requisitos que se les imponen suelen ser más flexibles que los que hay en mercados regulados.

Otro Sistema de Negociación Multilateral es el Latibex, un mercado creado a finales de la década de los 90. Este mercado constituye el único mercado internacional en el que se ponen a disposición activos de empresas en América Latina. Estas empresas latinoamericanas tienen que presentar a las entidades reguladoras y al mercado la misma información que presentarían en sus mercados cotizados, ya que, a pesar de no cotizar en España, en el Latibex cotizan en euros.

El SENAF (Sistema Electrónico de Negociación de Activos Financieros) es también un mercado de negociación multilateral, en el que los activos que se ponen a disposición de los inversores son la deuda pública española. Estas operaciones de compra de deuda española se pueden hacer al contado, es decir, pagando el montante a cambio de la titularidad de la parte de deuda; o en repos y operaciones simultáneas, que se basan en la compra del activo con la condición/acuerdo de que pasado un tiempo establecido y acordado, estas vuelvan a ser vendidas. Este tipo de mercados está más enfocado hacia inversores institucionales.

2. El Mercado de Valores

Una vez analizada la estructura de la Bolsa Española y el Mercado de Valores, se procede a analizar su funcionamiento. Como se ha expuesto en el apartado anterior, el mercado bursátil español, es muy amplio, y su funcionamiento es muy complejo. En base al perfil de empresa y, teniendo en cuenta lo analizado en el apartado anterior, podría concluirse que para El Corte Inglés el mercado ideal sería el mercado regulado. Por ello y, en aras de optimizar el alcance del análisis y, en base a los objetivos principales de trabajo, el foco del análisis se centrará en el estudio del Mercado Regulado, y más concretamente, en la bolsa.

La bolsa de valores es como un gran mercado, en el que existen vendedores y compradores que realizan intercambio de un producto a cambio de una remuneración dineraria (Bankinter, S.A., 2023). A pesar de que la idea básica de compraventa es como la de cualquier mercado, las diferencias de este mercado con otros son claramente visibles. El mercado de renta variable no es un mercado en el que se intercambian bienes y servicios, en este mercado el bien que se intercambia por excelencia son las acciones. También se pueden encontrar otros productos financieros, como ETFs, el segmento *fixing*...

Además, el funcionamiento de este dista mucho del de un mercado convencional. No obstante, existen ciertos elementos comunes, como, por ejemplo, el horario. La Bolsa, al igual que un mercado al uso, tiene un horario determinado, fuera del cual no se pueden establecer intercambios. El periodo en el que se pueden realizar transacciones en la Bolsa comprende de lunes a viernes laborables (excluyendo, por tanto, fines de semana y festivos) desde las 8:30 de la mañana, momento en el que abre, hasta las 18:00 de la tarde, cuando cierra. A pesar de este horario, la Bolsa distingue a su vez tres subperiodos, que son el objeto de estudio de este apartado; la subasta de apertura, el mercado abierto y la subasta de cierre (Torre, 2024).

2.1. Fases del mercado

2.1.1. La subasta de apertura

La subasta de apertura comprende la fase inicial del día y tiene una duración de media hora (8:30 a 9:00). Durante esta media hora, los inversores emiten una orden de compraventa de una cantidad determinada de acciones a un precio elegido; *i.e.*, los inversores ponen a la venta o publican una intención de compra de un número de acciones a un precio concreto. En este momento, muchos accionistas cancelan a su vez sus órdenes. Los principales motivos para estas cancelaciones son dos. Por un lado, puede haber pasado un tiempo concreto desde que el accionista publicase su intención de compra o de venta de una cantidad de acciones y que en este periodo no se haya conseguido negociar con nadie. Por otro lado, puede deberse también a la ausencia de partes interesadas en comprar o vender dichas cantidades a ese precio.

El concepto fundamental reside en que este periodo solo tiene lugar la publicación de órdenes, modificación o cancelación de las mismas, y no se realiza ninguna transacción comercial.

Estos 30 primeros minutos, mientras los accionistas modifican, introducen y/o cancelan órdenes, se va estableciendo un precio de equilibrio, de manera similar a lo que se observa con la ley de la oferta y la demanda, en el que el mercado tiende al punto de equilibrio. En este periodo se va estableciendo un precio de apertura para las acciones del mercado y de cada empresa, además de establecerse una cifra de volumen de acciones intercambiada.

A efectos ilustrativos, se propone el siguiente ejemplo. Se observa la apertura de una empresa llamada “Textil URJC”. Durante el periodo de la subasta de apertura se dispone de la siguiente información:

Tabla 1: Operaciones totales en la subasta de apertura

	<i>Ventas</i>	<i>Compras</i>
<i>N.º DE ACCIONES</i>	500.000	650.000
<i>PRECIO (EUROS)</i>	44,88	44,88

Fuente: Creación propia

Como se observa en la Tabla 1, todas las órdenes de venta, es decir, inversores que han incorporado al mercado acciones para venderlas, se obtiene un volumen total de acciones a la venta de 500.000. Por otro lado, las órdenes de compra aglomeran un volumen total de 650.000 acciones que se quieren comprar. El precio, al ser una subasta y como comentado anteriormente, se va conformando en un precio de equilibrio, que como se observa en el ejemplo es de 44,88 €/acción. A partir de esta información se pueden desprender dos conclusiones, en función del momento horario en el que se encuentre la Bolsa.

Por un lado, si esto fuese una “fotografía” tomada de 8:30 a 8:59 de la mañana, el mercado se encontraría en plena subasta de apertura. Esto quiere decir que. (i) en ese momento en el mercado, para acciones de “Textil URJC”, se han publicado un volumen total de 500.000 acciones para venderse y 650.000 acciones para comprarse, y (ii) que se está formando un precio de equilibrio de 44,88 €/acción. Este precio debe pues interpretarse como un indicador, ya que durante esta media hora de subasta de apertura pueden entrar más órdenes haciendo los datos susceptibles a cambios.

Por otro lado, si los datos de la Tabla 1 fueran extraídos a las 9:00 de la mañana, esto significaría que las operaciones se cruzarían, es decir, se llevarían a cabo. Entonces, se cogería el menor de los dos volúmenes de acciones, de compra o de venta, y se realizarían las primeras transacciones reales del día. En la hipótesis actual se venderían y comprarían un total de 500.000 acciones de “Textil URJC”, ya que este es el menor volumen, a un precio de 44,88 €, que pasaría a ser el precio de apertura. Las 150.000 acciones restantes quedarían sin ser ejecutadas.

2.1.2. Mercado abierto

El mercado abierto tiene lugar durante el periodo de tiempo comprendido entre las 9:00 de la mañana y las 17:30 de la tarde (Bankinter, S.A., 2023). Al igual que en la subasta de apertura, en este intervalo de tiempo se pueden introducir, modificar y/o cancelar órdenes, tanto de compra como de venta, pero, a diferencia de la subasta, en este periodo sí que se ejecutan las acciones. Esto se le conoce como mercado continuo.

Según la Comisión Nacional del Mercado de Valores (2024), el mercado continuo es: “[el] Sistema informatizado de contratación, que en general permite la negociación de los principales valores cotizados en la Bolsa española, de forma ininterrumpida, durante un amplio horario preestablecido”.

Este sistema informatizado que recoge la definición de la CNMV se conoce como Servicio de Interconexión Bursátil Español o SIBE. Este programa se emplea para realizar todas las transacciones que tienen lugar en la Bolsa y su principal función es la de conectar las cuatro bolsas españolas —la Bolsa de Madrid, la Bolsa de Barcelona, la Bolsa de Bilbao y la Bolsa de Valencia—, en una sola; es decir, hacer un mercado único. Asimismo, este sistema informa de toda transacción realizada en el territorio nacional en tiempo real.

Por lo que, siguiendo con el ejemplo de “Textil URJC”, durante este periodo se podrían comprar acciones de esta sociedad en cualquiera de las bolsas españolas y que esto se publique en tiempo real. Por tanto, si, por ejemplo, se produce una orden de compra en Barcelona de 100 acciones a 45 € y, poco después, se produce la misma orden de venta en Madrid, se cruzarían ambas órdenes y se ejecutaría la operación, todo ello conectado gracias al SIBE.

Durante este periodo, las órdenes de compraventa van haciendo variar el precio de las acciones, que pueden tanto subir como bajar. Para cada sesión, se establecen unos precios de referencia, tanto máximos como mínimos, que se utilizan como límite, para que la volatilidad esté controlada. En este contexto, se entiende por volatilidad la “inestabilidad de los precios en los mercados financieros” (Real Academia Española, s.f.); esto es pues lo que puede variar el precio de una acción en un tiempo determinado.

En situaciones en las que la volatilidad es muy alta y el precio de una acción se aleja un porcentaje alto del precio de referencia, se paran las negociaciones. En este momento tiene lugar una subasta por volatilidad, donde durante cinco minutos se introducirán órdenes de compra y venta que no se ejecutarán hasta el final de los cinco minutos, y ya no se volverán a abrir las negociaciones hasta el día siguiente (Torre, 2024). Mediante esta parada de cotización de forma temprana y preventiva, se busca proteger al mercado y a las empresas de subidas, y, sobre todo, de bajadas desmesuradas en su capitalización bursátil.

2.1.3. Subasta de cierre

La subasta de cierre tiene lugar durante el último periodo del día y tiene una duración de 5 minutos (17:30 a 17:35). Al igual que ocurre en la subasta de apertura, se pueden iniciar, modificar y/o cancelar órdenes de compra y venta, pero, ninguna acción se ejecuta en este periodo (Bankinter, S.A., 2023). Las acciones únicamente se tramitan y asignan al finalizar la subasta, al precio de equilibrio al que se crucen las órdenes. Este precio de equilibrio al que se cierra la subasta es lo que se conoce como precio de cierre.

El precio de cierre es uno de los indicadores más importantes y extendidos en uso entre las empresas cotizadas, ya que este precio determina la capitalización bursátil, es decir, el valor de cotización de la empresa. Asimismo, este precio de cierre se toma como referencia para la jornada siguiente, convirtiéndose, por tanto, en la referencia sobre la que se basarán la gran mayoría de las negociaciones de la sesión siguiente. Por último, el precio de cierre también se toma como referencia para las comparaciones de las variaciones que sufra el precio de las acciones.

2.2. Intermediarios de la Bolsa

Si bien la Bolsa es un mercado en el que todo el mundo puede participar, realmente no se entra ni actúa en él directamente. El accionista es el cliente final, y, a pesar de que el accionista adquiere y/o vende dichas acciones, las transacciones no las realiza personalmente porque no tiene acceso directo al mercado.

En realidad, los clientes lanzan unas órdenes de venta o de compra que reciben lo que se conoce como bróker, un miembro del mercado de valores. Una vez recibidas las órdenes, son los brókeres los que acceden al mercado y las publican. Por último, el ordenador central, es decir, el SIBE, recibe todas las órdenes de compra y venta y las va cruzando, como expuesto anteriormente.

Por tanto, los brókeres son intermediarios en el mercado que se encargan de realizar las transacciones de inversiones, pero no deciden cómo; esa decisión la toma el cliente. Esta es la principal diferencia entre los brókeres y los especuladores que, por el contrario, sí tienen poder de decisión. Los intermediarios del mercado pueden ser de tres tipos (Torre, 2024):

1. Sociedades de valores, que pueden actuar por cuenta propia o por cuenta ajena.
2. Agencias de valores, que solo tramitan órdenes solicitadas por terceros.
3. Entidades financieras

La Comisión Nacional del Mercado de Valores es una entidad pública cuyo ámbito de aplicación es este tipo de mercados. Entre sus funciones principales se encuentra la inspección y supervisión de los mercados de valores, la comprobación de que se siguen estrictamente las reglas y que las transacciones se llevan a cabo con la mayor transparencia posible y el mantenimiento de un registro de la información. Por tanto, este ente público se encarga de supervisar tanto a estas entidades intermediarias como a todos los agentes que tienen acceso al mercado.

2.3. IBEX 35

El Mercado de Valores, contrario a la opinión popular, no es un mercado único, sino que también está compuesto por diferentes mercados. Uno de esos mercados alternativos es el IBEX 35. Se creó el 14 de enero de 1992, pero, a pesar de su “juventud”, el IBEX 35 se ha convertido en indicador bursátil por excelencia de la Bolsa española (Torre, 2024).

El IBEX 35 está conformado por 35 empresas, que dan origen al nombre, y es el indicador más importante a nivel nacional e internacional con respecto al mercado de cotizaciones español. La Bolsa española, como hemos comentado anteriormente, está conformada por empresas que cotizan en España; el IBEX recoge, por tanto, a las 35 empresas más líquidas y de mayor capitalización. A pesar de la creencia popular, las empresas del IBEX no tienen por qué ser las más grandes, aunque, generalmente, suele coincidir.

Las empresas que entran en este índice son elegidas por una entidad conocida como el Comité Asesor Técnico o CAT. Este comité se reúne un mínimo de cuatro veces por año: dos veces de forma ordinaria, en el que se eligen las empresas que conforman el índice; y, otras dos veces para ejercer seguimiento, en las que revisan sus elecciones. Las empresas elegidas por el Comité, después de un exhaustivo estudio y análisis del mercado, son las que tienen mayor capitalización bursátil, liquidez y volumen de negocios (Banco Santander, S.A., 2024).

La capitalización bursátil, como se ha mencionado anteriormente, es el valor de la empresa, pero se calcula tomando el número de acciones entre las que está dividido el capital social de la empresa y multiplicándolo por el precio de las acciones. La liquidez, según queda recogido en el diccionario de la Real Academia Española (s.f.) es la “cualidad del activo de un banco que puede transformarse fácilmente en dinero efectivo”. Es decir, en términos económicos, es la facilidad y/o capacidad que tiene un activo para convertirse en dinero efectivo. Por otro lado, por volumen negociado se entiende el número de ocasiones en las que se crean órdenes de compra y de venta. Por tanto, el Comité elegirá las empresas que mayores volúmenes tengan de estos tres indicadores.

Como se apuntaba anteriormente, las empresas más grandes no tienen por qué ser las que formen parte de este índice. Sin embargo, al ser un índice que se calcula atendiendo a la capitalización de cada empresa, no todas tienen la misma importancia, ni afectan de la misma forma. Según datos de la Bolsa y Mercados Españoles (2024), al finalizar febrero de 2024, la capitalización de Inditex (empresa más valiosa del IBEX) fue de 127.813,89 millones de euros, frente a Solar Energía y Medio Ambiente, S.A. (empresa menos valiosa del IBEX), cuyo valor de capitalización fue de 1.376,95 millones de euros. Es decir, la empresa más valiosa, a finales de febrero, tenía un valor casi 93 veces superior al de la empresa menos valiosa; por tanto, las variaciones en Inditex tendrán un efecto mayor sobre el IBEX que las variaciones de las empresas más pequeñas.

Por ello, el IBEX es el mejor indicador, y el más empleado, para mostrar el estado de la Bolsa española y, asimismo, es un magnífico indicador del estado de la economía de un país. Es más, la gran mayoría de los países cuenta con un indicador propio como lo es el IBEX en España: en Estados Unidos se emplea el S&P 500, en Europa el Eurostoxx 50, en Inglaterra el FTSE 100, entre otros (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., 2018). Por lo que, monitorizando tanto el IBEX, como los otros indicadores, se puede conformar una idea muy concreta de lo que ha ocurrido y está ocurriendo en la bolsa de cada país.

3. Perfil de la empresa que cotiza en la Bolsa española

No todas las empresas son iguales, es más, la realidad no podría distar más de eso. Las empresas tienen culturas, objetivos, visión y misión diferentes, incluso ninguna es igual en estructura. Se puede concluir de manera cuasi categórica que todas las empresas son únicas y que estas diferencias se acentúan aún más cuando se analizan las empresas de la Bolsa. No obstante, a pesar de su singularidad y de sus muchas diferencias, se pueden encontrar también denominadores comunes a todas ellas. Pueden tener objetivos parecidos, estar en un mismo sector, dedicarse a la comercialización de un mismo producto... estos elementos comunes también los encontramos en las empresas cotizadas, que también comparten algunos criterios comunes que permiten establecer un “perfil” concreto de la empresa arquetipo que cotiza en la Bolsa española.

En primer lugar, las empresas que entran en bolsa se caracterizan por un balance general de crecimiento y rentabilidad. Una empresa que entra en bolsa no suele estar al borde de la quiebra; es más, como se analiza más adelante, esta situación no podría darse jamás. Las organizaciones que se introducen en este mercado generalmente son empresas medianas o grandes que durante años han experimentado un crecimiento de ingresos y beneficios. Si bien evidente, esta es una de las características más importantes, pues, de otra forma, los inversores no estarían interesados en invertir.

En segundo lugar, todas las empresas del Mercado de Valores cuentan, por lo general, con un histórico de rentabilidad y crecimiento positivos sostenidos en el tiempo. Es importante hacer hincapié en la relevancia de los resultados históricos, ya que, si bien es imposible predecir el futuro de los mercados, los ciclos suelen repetirse. Por tanto, la única forma de poder “anticipar” el futuro financiero es mediante el estudio de datos históricos. Es por ello que los accionistas analizan datos financieros pasados de las empresas, para estudiar la viabilidad de sus inversiones y la capacidad de estas para devolver los capitales invertidos.

En tercer lugar, otro denominador común a las empresas de la Bolsa española es el cumplimiento de unas normas y reglas de transparencia mucho más estrictas que las que acata cualquier otra empresa. Es importante subrayar que estas empresas, al estar en parte financiadas por accionistas, tienen que publicar más datos para que las personas que compran partes del capital estén informadas de lo que ocurre en la empresa. Es por ello que, las empresas en bolsa están obligadas a cumplir con ciertos reglamentos y normativas a la hora de actuar y de publicar datos, de las que las empresas privadas están exentas. Entre los datos que se publican podemos encontrar informes financieros, cuentas de resultados e informes de *compliance*.

En cuarto lugar, si bien bastante evidente, se puede observar también que todas las empresas cotizadas buscan una fuente de capital externo. La salida a bolsa permite la entrada repentina de capital a la sociedad, al tiempo que ayuda a diluir los riesgos asociados a las pérdidas, lo que supone, sin duda, un gran incentivo para empresas en pleno crecimiento. Asimismo, ofrece una financiación menos rígida, pues en situaciones futuras de necesidad de mayores inversiones, pueden realizar de manera relativamente sencilla ampliaciones de capital.

En quinto lugar, las empresas cotizadas en el mercado bursátil son muy reconocidas en su sector, y cuentan con alta visibilidad. Estas empresas suelen ser un estandarte en su sector antes y después de su entrada en bolsa; son referencia y sirven como modelo de actuación y gestión a otras empresas de menor tamaño. Asimismo, con la entrada en bolsa su visibilidad y reconocimiento aumentan, pues una empresa privada, que realmente es conocida por proveedores, acreedores, competidores y clientes, se convierte en una empresa pública, en la que todo el mundo que así lo desee tiene acceso al capital.

En sexto y último lugar, nos encontramos con una característica peculiar pero necesaria. Al analizar las empresas que cotizan en bolsa se observa una tendencia clara a la tenencia de equipos directivos y de gestión más especializados y profesionales, con gran experiencia y altas capacidades. Algunas de ellas cuentan con ellos antes de su entrada a bolsa, dada su visibilidad y la complejidad de sus operaciones. No obstante, una vez comienzan a cotizar en bolsa, este perfil directivo se vuelve común. Esto se debe a que en bolsa se complica la gestión de la empresa, ya no solo para cumplir con la normativa, sino para gestionar también a los nuevos accionistas y sus intereses.

En definitiva, si bien todas las empresas son diferentes a su manera, se siguen observando algunos rasgos comunes que comparten todas ellas, incluso cuando se habla de empresas tan concretas como las que cotizan en la Bolsa española.

VI. Requisitos para entrar en bolsa

El proceso de toma de decisiones que sigue una organización que entra en el mercado bursátil no es insignificante; todo lo contrario, es una elección clave para cualquier empresa, y, por tanto, debe ser interiorizada y muy bien procesada de forma previa. No solo se trata de la decisión de entrar en bolsa o no, sino qué proceso seguir, qué objetivos conseguir con ello o qué necesidades se busca cubrir con la salida.

Hay que tener en cuenta que el proceso de entrada en bolsa puede ser más o menos complejo y no es el mismo proceso para todas las empresas, pues este puede variar en función de diferentes factores. Las necesidades u objetivos que tengan las empresas para cotizar en bolsa no tienen por qué coincidir, en función de estos objetivos el proceso seguirá un camino u otro. Además, no supone lo mismo la entrada en bolsa una empresa que cumple justo con los requisitos, que lo haga otra entidad con unos niveles de facturación, volumen de negocio y tamaño muy superiores. Los controles y el proceso de entrada variará considerablemente de unas a otras.

Por ello, y para poder analizar mejor en los siguientes apartados la empresa objeto de estudio de este trabajo de investigación, es importante entender cuáles son los pasos previos y requisitos para la salida de una empresa a bolsa, ya que, no toda empresa que tiene el deseo de salir a bolsa tiene la capacidad de hacerlo.

1. Entidades que intervienen en el proceso

En primer lugar, se puede observar que no todas las empresas involucran al mismo número de entidades a la hora de prepararse para su inicio en el mercado bursátil. En función del proceso que se quiera llevar se necesitarán más o menos entes que colaboren en el acceso a bolsa. Este número aumentará o disminuirá la complejidad del proceso y se trata de una elección totalmente voluntaria (Bolsas y Mercados Españoles, 2022, págs. 18-20).

Los asesores legales son empleados por las empresas para que se encarguen de la elaboración, revisión y cumplimentación de todos los documentos requeridos por la Bolsa y la CNMV. El número de asesores variará en función del tamaño de la empresa, el número de datos que esta necesite procesar y el nivel de transparencia que se quiera alcanzar, siempre dentro de unos límites. Estos asesores deberán trabajar estrechamente con los departamentos legales de las empresas, que deben facilitar todos los datos internos requeridos para la formalización de la documentación.

Por otro lado, también se encuentran los auditores, personas que se encargan de comprobar la rigurosidad de las cuentas y comprobar y evaluar que los procedimientos contables se han llevado a cabo de acuerdo con la normativa legal existente en un periodo determinado. Las empresas los emplean con el objetivo de que les auditen de forma previa a la entrada en bolsa, y, en el caso de que las empresas así lo quieran, pueden solicitarles la emisión de su opinión sobre la documentación e informes que serán necesarios presentar para la entrada en bolsa y que, además, serán sometidos a otra auditoría. En resumen, los auditores cumplen una función de comprobación y control previos para evitar conflictos y equivocaciones futuros.

También, se pueden incluir agencias o consultorías de comunicación, cuya función principal será la de definir e implementar una estrategia con la empresa para su salida a bolsa. Asimismo, buscan ayudar y asesorar a la empresa con los mensajes, internos y externos, que quiere transmitir y, asimismo, controlar los tiempos en los que deben informar a su público objetivo.

Debido al alto número de entidades que colaboran en el proceso de salida a bolsa, algunas organizaciones deciden contratar a un Coordinador Global. Este se encarga de la organización y coordinación de todas las entidades involucradas, así como del diseño de operaciones de la organización durante este proceso y de la preparación de la emisión y oferta de las acciones al mercado.

Asimismo, se pueden encontrar Entidades Agente y Entidades Colocadoras y Aseguradoras. Ambas promueven y gestionan la venta y tratamiento de las acciones. Por un lado, las Entidades Colocadoras realizan una función de promoción de las acciones, incentivando a los inversores a comprarlas. Estas entidades pasan a ser Aseguradora cuando asumen el compromiso de quedarse con acciones que no hayan conseguido comprador. Por otro lado, las Entidades Agente tienen como labor principal la asignación, suscripción y liquidación de las acciones una vez la empresa entra en bolsa. En algunos casos, también se encargan del mantenimiento y custodia de las acciones, además de la gestión y programación de los pagos.

Finalmente, se encuentran las entidades públicas encargadas del mercado de valores, La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y la Bolsa y Mercados Españoles (BME):

Por un lado, la CNMV es la entidad que se encarga de controlar, inspeccionar y supervisar los mercados de valores españoles. Asimismo, es el organismo responsable de verificar que las empresas que salen a bolsa cumplen con los requisitos y la documentación necesarios, que la publicación de esta información se hace de una forma transparente y correcta y que la presentación de cuentas financieras periódicas es correcta y transparente. Por otro lado, la BME es la entidad encargada de aprobar la entrada de la organización a la Bolsa. También inspeccionará y se encargará de introducir al mercado los nuevos valores.

2. Actuaciones previas

Una vez analizadas las entidades que pueden estar involucradas en el proceso de salida a bolsa, se procede al estudio de los requisitos necesarios para dicha salida (Bolsas y Mercados Españoles, 2022, pág. 21).

En primer lugar, toda empresa que desee entrar en el mercado bursátil debe cumplir una *due diligence*, es decir, debe realizar una auditoría previa a la salida en la que se comprueba que la situación económica y financiera de la empresa es correcta. Además, esta auditoría tiene como objetivo comprobar que no hay ningún tipo de contingencia escondido y que la gestión tanto legal como de negocio no son erráticas. Esta *due diligence* finalizará en una fecha muy próxima a la fecha de salida para garantizar una transparencia máxima para los posibles inversores.

En segundo lugar, toda empresa que desee salir a bolsa debe llegar a ciertos acuerdos sociales necesarios, además de adaptar sus estatutos sociales para la entrada en bolsa. Podemos destacar cuatro acuerdos principales necesarios tal y como recoge la Guía para salir a Bolsa del BME (Ibidem):

1. Acuerdos propios de la salida a bolsa. Debe llegarse a un acuerdo en relación con la oferta que se quiere sacar al mercado, como el número de acciones, el porcentaje de capital que se quiere vender... Asimismo, debe acordarse la forma en la que se realizará la solicitud de salida a bolsa.
2. Página web. Toda empresa que quiera salir a bolsa está obligada a crear una página web corporativa a la que los accionistas puedan acceder, siempre y cuando no esté creada previamente. Dicha web deberá ser inscrita en el registro mercantil o notificado al mercado de valores.
3. Gobierno corporativo. Debe acordarse también la modificación de los estatutos en términos de junta directiva y consejo de administración, pues el funcionamiento de la empresa se tendrá que adecuar a la normativa del mercado bursátil. Además de esta modificación, los estatutos modificados deberán incluir una junta de accionistas y un código de conducta interno para el cumplimiento de los requisitos de las entidades cotizadas.
4. Representación de las acciones en anotaciones en cuenta y libre transmisibilidad de las mismas. Los estatutos deberán adaptarse para reflejar que las acciones se contabilicen mediante anotaciones en cuenta. Esto es, que —en vez de representarse como títulos físicos— se registren en entidades contables especiales, en el caso de la Bolsa española, a través de Iberclear, sociedad perteneciente al BME encargada de las anotaciones a cuenta de las acciones de todo el mercado. Por otro lado, también se debe asegurar en los nuevos estatutos que las acciones se puedan transmitir de forma libre, sin ningún tipo de restricción.

Una vez acordadas todas estas modificaciones, se deberán presentar los estatutos modificados ante la CNMV y la BME. Asimismo, las empresas están obligadas a publicarlos en el Registro Mercantil y en un periódico de gran capacidad de difusión para informar al público general.

3. Requisitos de idoneidad

Al tiempo que se trabaja para la consecución de los requisitos previos de *due diligence* y adecuación de los estatutos sociales y, tras haber sido validados por las entidades reguladoras y publicados, la sociedad que desea salir a bolsa debe cumplir con otros requisitos adicionales, los llamados requisitos de idoneidad. Estos requisitos abarcan tanto a la empresa emisora de acciones que quiere entrar en bolsa, como a los valores que se van a emitir (Bolsas y Mercados Españoles, 2022, pág. 20).

3.1. Idoneidad del emisor

Únicamente pueden incorporarse a bolsa empresas que tengan sus acciones desembolsadas al 100 %. Esto quiere decir que toda empresa que quiera salir a bolsa tiene que asegurarse de que se haya pagado previamente la totalidad de su capital social. Este supuesto puede darse con regularidad en las sociedades españolas, ya que las empresas no tienen obligación de hacer pagar el importe íntegro a sus propietarios; es más, la legislación actual recoge únicamente que, como mínimo, se ha de desembolsar un 25 % del capital social, quedando el otro 75 % no exigido (Real Decreto Legislativo 1/2010, art. 79). Por este motivo, dado que es un supuesto plausible en el panorama empresarial actual, se requiere que este capital social esté totalmente desembolsado con anterioridad a la salida a bolsa.

Por otro lado, las empresas que desean cotizar en bolsa deben tener un capital mínimo para poder ser consideradas y acceder. La ley estipula que una sociedad anónima, para poder llamarse así y actuar como una, debe tener, como mínimo, un capital social de 60.000 €. Para las que cotizan en bolsa esta cantidad es bastante mayor. El capital social mínimo que debe tener una empresa que quiera cotizar en el mercado de valores es de 1.202.025 €. No obstante, la normativa recoge algunas excepciones a este requisito; por ejemplo, se permite una salida a bolsa con un capital social menor a 1.202.025 €, si un accionista o grupo de accionistas poseen, como mínimo, un 25% de las acciones. En estos supuestos, la parte de capital que no está disponible para nuevos accionistas no se tendrá en cuenta para el cálculo del capital social mínimo (Bolsas y Mercados Españoles, 2022, pág. 20).

3.2. Idoneidad de los valores

La normativa recoge dos requisitos fundamentales que deben cumplir los valores que emiten las empresas que desean salir a bolsa (Bolsas y Mercados Españoles, 2022, pág. 20). En primer lugar, las acciones que se pongan a disponibilidad de la bolsa deben llegar, como mínimo, a un valor de 6.000.000 €. Este requisito tiene como objetivo asegurar que las empresas que salen al mercado bursátil tienen un tamaño mínimo y que la entrada a bolsa es accesible para los inversores, es decir, que tengan garantizada una liquidez mínima.

En segundo lugar, es condición *sine qua non* que la sociedad asegure que las acciones se distribuyen de una forma adecuada. Los requisitos mínimos que han de cumplirse son:

- Que las acciones que se pongan a disposición de los inversores sean negociadas en uno o más países miembros de la Unión Europea. Asimismo, podrán ser distribuidas en Estados no miembros, siempre y cuando las acciones vayan a cotizar en los mercados de valores de estas naciones.
- Que, al menos, un 25 % de las acciones se pongan a disposición del público, para garantizar una distribución aceptable de las acciones. El capital social puede ser propiedad de uno o un grupo de accionistas reducidos, pero ese porcentaje mínimo ha de respetarse.

Estos requisitos tienen por objetivo velar por una distribución justa para los inversores, que les garantice una liquidez mínima, al tiempo que garantiza unas posibilidades de rentabilidad mínimas. De igual manera, buscan proteger a las empresas garantizando que las que consigan entrar en bolsa tenga un tamaño mínimo considerable.

4. Folleto informativo

Como se ha establecido en apartados anteriores, con carácter previo a la salida a bolsa debe presentarse ante la CNMV y la BME documentación que acredite la situación financiera y jurídica de la empresa. Entre los documentos que deben presentarse, el más importante es el folleto informativo tal y como recoge en sus páginas 23 a 25 la Guía para salir a Bolsa de la MBE (2022). En este folleto — que puede presentarse como un documento único o varios — se exponen en castellano, o cualquier idioma aceptado y reconocido por la CNMV, diferentes apartados relacionados con la salida a bolsa.

4.1. Apartados del folleto

4.1.1. Documento de registro

En este documento se detalla toda la información relativa a la organización emisora de acciones. Debe recogerse la actividad económica que realiza la empresa, todos los activos y pasivos que posee, *i.e.* el balance de situación, junto con la cuenta de pérdidas y ganancias, para poder estudiar la situación financiera de la organización y la estructura organizativa de esta.

4.1.2. Nota sobre valores

Este apartado o documento debe recoger toda la información relativa a las acciones. No todas las empresas salen a bolsa de la misma manera: hay empresas que salen solo con un 25% de sus acciones totales, otras que tienen capitales mayores o un mayor número de acciones... Este documento debe especificar la forma en la que se quiere salir a bolsa, es decir, cuántos valores se quieren poner a disposición al público, qué porcentaje del capital será, en cuántas acciones se va a dividir el capital social y también debe especificarse la clase y las condiciones de venta y suscripción de acciones.

4.1.3. Resumen

El folleto también deberá incluir un resumen, basado en el modelo de resumen publicado, siguiendo la misma estructura. Además, el folleto no se puede escribir de forma técnica y compleja, ya que su objetivo es facilitar su lectura a los inversores, que no siempre debe tener conocimientos técnicos. En este resumen debe presentarse la organización de forma breve y detallar las características principales de las acciones que emiten.

4.1.4. Suplementos

En el caso de que —con anterioridad a la salida a bolsa, pero después de presentarlo a la CNMV—, sea necesario añadir cuestiones adicionales, corregir errores o aclarar inexactitudes que sean importantes del folleto, será necesario un documento adicional independiente, que se conoce como suplemento. Este documento recogerá todas las modificaciones e incorporaciones necesarias. Todas estas variaciones se aprobarán de la misma forma que se aprueba el folleto, siguiendo el mismo procedimiento.

Una vez terminado el folleto, se presenta para aprobación a la CNMV. Esta se encargará de comprobar que es correcto y adecuado para que cualquier inversor comprenda su contenido para ser capaz, *a posteriori*, de tomar la decisión que más le convenga. Una vez aprobado se registrará y será publicado para que el público tenga acceso a él de forma gratuita. Tendrán varias opciones de publicarlo:

1. A través de un periódico.
2. Impreso y a disposición del público en una oficina de la bolsa o en la sede de la organización emisora.
3. En formato electrónico en la página web de la empresa
4. En formato electrónico en la página web de la Bolsa

5. En formato electrónico en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Una vez publicado, el folleto pasará a tener validez y esta tendrá una duración de 12 meses desde la fecha de aprobación por la CNMV.

5. Colocación de la oferta

Una vez aprobado el folleto, la empresa debe publicar su oferta al público, es decir, declarar el número de acciones que pone a su disposición, el precio de las mismas, información relativa a la empresa relevante para los nuevos accionistas... Las ofertas se pueden realizar de diferentes formas, siendo las dos maneras más extendidas las Ofertas Públicas de Venta y la Ofertas Públicas de Suscripción (Bolsas y Mercados Españoles, 2022).

En primer lugar, se encuentra la OPV u Oferta Pública de Venta, que contempla aquellos supuestos en los que el propietario o propietarios de la empresa, venden una gran cantidad de acciones o una gran parte de la organización. En estos casos las empresas, a pesar de no pertenecer a la bolsa, ya estaban divididas en acciones de forma previa y los propietarios han querido diluir o reducir su propiedad considerablemente.

En segundo lugar, entendemos por OPS u Oferta Pública de Suscripción, aquella que tiene lugar cuando una empresa que no tenía su capital dividido en acciones sale a bolsa y emite acciones que no existían previamente, para que el público se quede con su titularidad. Es decir, la empresa divide y vende por primera vez su capital en partes alícuotas (acciones).

6. Trámites y admisión a bolsa

Finalmente, tras la creación, aprobación y publicación del folleto y el lanzamiento de la oferta de venta, las empresas que desean salir a bolsa deben completar un último procedimiento: la admisión de los valores a cotización en la Bolsa de Valores. Para que este paso se pueda llevar a cabo, la empresa debe solicitar por escrito su admisión a la BME y presentar la documentación justificativa de que todos los requisitos se han cumplido y de que el folleto, junto con el resto de documentación, son válidos y están reconocidos.

Una vez recibida la solicitud, la BME realizará un último análisis de la petición. Si todo es validado, se pondrá en contacto con la CNMV para que verifique que la candidatura cumple todos los requisitos y legislaciones. Finalmente, tras la verificación por parte de la CNMV y la BME, la admisión de la empresa en bolsa será publicada en el Boletín de Cotización de la Bolsa, quedando oficializada la entrada en bolsa.

ANÁLISIS

VII. Estudio del macroentorno

La primera parte del análisis se centra en un estudio del macroentorno. Si bien los resultados de las empresas son, en la gran mayoría de casos, consecuencias directas de las estrategias escogidas, también es importante estudiar y tener en cuenta los factores externos, fuera de su control, que pueden asimismo influir considerablemente en los resultados.

Claro ejemplo de la influencia del macroentorno en el desarrollo corporativo son países como Estados Unidos, Alemania o Japón en los que a las empresas les resulta más fácil crecer y desarrollarse. Como prueban estos casos, el fracaso o éxito de una empresa no siempre se debe a su gestión o estrategia, sino que, la situación del país en el que se encuentra, el acceso a proveedores y acreedores, la prosperidad de la economía, o, incluso, la legislación, son factores clave para la proliferación empresarial.

Asimismo, los sectores de actividad económica en los que se mueven las empresas no son los mismos, pues no se actúa de la misma forma en unos que en otros, ni se dan las mismas situaciones, ni tienen las mismas facilidades. No son lo mismo los océanos azules —mercados con productos nuevos, recién creados, en los que no existe competencia alguna (con un ejemplo claro, el palo de *selfie* en 2014)—, que los océanos rojos, más maduros y con cuotas de mercado ya repartidas entre los muchos competidores, en los que la única forma de crecer es quitando cuotas de mercado a otras empresas del sector, como, por ejemplo, ocurre en la industria de telecomunicaciones.

Por ello, y con el fin de analizar la influencia del macroentorno en el caso concreto de estudio de este trabajo, se procede a realizar un estudio del entorno general y del entorno específico, mediante dos análisis cualitativos.

1. Entorno general (PESTEL)

El entorno general, según la Universidad de Valladolid (s.f.), abarca “ [t]odos aquellos factores externos a la empresa que tienen una influencia significativa sobre ella y que no se pueden controlar.”; es decir, son factores que influyen en los resultados de todas las empresas que se encuentran en un mismo entorno general, independientemente de su tamaño, sector de actividad, estrategia...

Para analizar el entorno general en el que se encuentra El Corte Inglés y los factores por los que se puede ver influido, se realizará un análisis de factores Políticos, Económicos, Sociales, Tecnológicos, Ecológicos y Legislativos, más conocido como análisis PESTEL.

1.1. Factores políticos

Los primeros factores que pueden influir en el resultado de una empresa son los políticos. La estabilidad política del país es clave, ya que, sin ella, las empresas se pueden ver inmersas en numerosos cambios de poder, estructura política o regulatorios, haciendo de esto un lugar inestable y poco atractivo para empresas. España tiene un marco político estable, siendo una monarquía parlamentaria con unas instituciones y estructuras bien delimitadas. Gracias a esta estabilidad, las

empresas nacionales tienen la capacidad de hacer planes y estrategias a futuro con mayor confianza y seguridad. Asimismo, los riesgos ante cambios políticos son menores y menos inesperados, haciendo que las normativas cambien menos y su cumplimiento sea más fácil para las empresas. Este entorno estable, ayuda a que el mercado español sea atractivo para inversores, consiguiendo las empresas así, un mejor acceso a capital y posibilidades de crecimiento.

Si bien la estabilidad política es importante, el marco normativo del país también lo es. La regulación específica sectorial vigente en un país puede facilitar o dificultar el desarrollo de la actividad para las empresas que decidan actuar en él. Además, los acuerdos que el país lleve a cabo pueden mejorar el intercambio. En nuestro caso, España es miembro de la Unión Europea, permitiendo a las empresas con sede en Estados miembros, llevar productos a otros países de la Unión sin restricciones arancelarias; es decir, consiguiendo un libre comercio entre distintas naciones. Por otro lado, España ha establecido numerosos acuerdos internacionales de libre comercio, como los Acuerdos Pan-euro-mediterráneos, los Acuerdos de Partenariado Económico (EPAs), los Acuerdos de Paises Mediterráneos..., que favorecen mucho al comercio exterior para las empresas (Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, s.f.).

Las empresas también se ven afectadas por las políticas en materia fiscal. Hay sectores que se ven obligados a pagar más impuestos, como, por ejemplo, el impuesto por contaminación en el sector industrial. Estos impuestos también influyen en el atractivo del mercado para las empresas e inversores. En España, existen 5 impuestos que son comunes a todas las empresas: El impuesto de sociedades (I.S., 25%), el Impuesto sobre el Valor Añadido (I.V.A., en la industria textil 21%), Impuesto sobre la Renta de las Persona Físicas (I.R.P.F.), Impuesto de Actividades Económicas (I.A.E.) y, por último, el Impuesto sobre Bienes Inmuebles (I.B.I.). En España, el número de impuestos es alto, pero existen numerosas ayudas y reducciones. Las más importantes son las del I.S. (que, a efectos prácticos, de media acaba quedando reducido a un 20,5 %) y el I.V.A. soportado y repercutido. Este último supuesto, con el objetivo de no contabilizar dos veces el I.V.A., permite que las empresas abonen únicamente la diferencia entre el I.V.A. soportado y el repercutido; entendiéndose como I.V.A. soportado, todo impuesto aplicado a los productos que compra una empresa para posteriormente emplearlos en la producción, y por I.V.A. repercutido, aquel que se aplica a todos los productos finales que comercializan (Banco Santander, S.A., s.f.).

1.2. Factores económicos

En segundo lugar, nos encontramos con los factores económicos. La economía cuando está en periodos de crisis afecta enormemente a la facturación de las empresas, que no siempre pueden contener el impacto con estrategias corporativas propias. Claro ejemplo de ello es la crisis del coronavirus, que provocó que en 2020 El Corte Inglés obtuviera por primera vez en su historia pérdidas. Actualmente, la economía española atraviesa un periodo de crecimiento. En economía se observan ciclos repetitivos y tras un periodo de recesión, suele sucederse uno de crecimiento económico. El indicador más usado a nivel mundial para estudiar la economía de un país es el Producto Interior Bruto (en adelante, PIB). En España en 2023 el PIB alcanzó los 1,462 billones de euros, siendo la decimoquinta economía a nivel mundial, y subiendo un 2,5 % con respecto al 2022 (Instituto Nacional de Estadística , 2024). Esta subida del PIB, junto con la posición de España a nivel mundial, hacen del mercado español uno de los mejores mercados para invertir y crecer como empresa.

Por otro lado, otro factor clave es la inflación. Como recoge la Real Academia Española (s.f.), se entiende por inflación la “[e]levación del nivel general de precios”, es decir, una subida generalizada de los precios de todos los bienes de consumo. La inflación cuando es muy alta afecta enormemente a las empresas ya que, los costes de producción aumentan, y, por consiguiente, las empresas se ven obligadas a reducir sus beneficios manteniendo los precios de venta. O bien, deben aumentar los precios de venta lo que produce que la demanda baje y, en definitiva, que el riesgo y la incertidumbre aumenten. La inflación suele también ir acorde a la situación económica, aumentando en periodos de crisis y disminuyendo en periodos de desarrollo económico. En España, la inflación fue en diciembre del 2023 de un 3,1 % con respecto a diciembre del 2022 (Instituto Nacional de Estadística, 2024), un dato un poco superior al objetivo del 2 % que busca el Banco de España. A pesar de eso, un 3,1 % es un dato muy positivo y moderado, y más aún, en comparación con los datos recogidos en años anteriores, indicativo de recuperación y desarrollo económico.

Por último, otro de los factores económicos que puede afectar enormemente a las empresas es el desempleo. Las personas en búsqueda activa de trabajo no obtienen rentas, o las que obtienen les sirven únicamente para subsistir. Eso genera un descenso en el consumo, reduciendo la tasa de comercio. La economía española es una de las que mayor tasa de paro tiene a nivel europeo, con un 11,7 %, sumando un total de 2.830.600 parados. Si bien, sigue siendo un dato relativamente alto, es un porcentaje prometedor, ya que se encuentra en descenso. Se ha conseguido reducir en un año el número de desempleados en 190.400 trabajadores. (La Moncloa, 2024).

En resumen, la economía española es un mercado muy prometedor para empresas e inversores, pues, a pesar de tener puntos débiles, en cómputo global lo hace un mercado atractivo.

1.3. Factores socioculturales

Los factores socioculturales son muy relevantes también para el estudio del entorno general. Uno de los primeros factores que se puede analizar, son los cambios en los hábitos de consumo. En el sector textil se observa de manera muy clara, que se manifiesta a través del fenómeno conocido como “modas”. Los consumidores comprarán en mayor medida los productos más populares del momento, mientras que, otros productos van bajando en ventas. Otro hábito que se está cambiando mucho en los últimos años, y que ha sido enormemente favorecido por la cuarentena, es la compra online. La compra electrónica supone un enorme reto y amenaza a El Corte Inglés y sus grandes almacenes, ya que el consumidor, cada vez más, prefiere comprar sin desplazarse físicamente al establecimiento. Asimismo, el consumidor cada vez es más exigente, quiere productos más duraderos, con precios más bajos y con una particularidad que está en auge en todos los sectores, la sostenibilidad.

Por otro lado, la situación demográfica de un país es también un factor determinante. En función de la edad media, el número de habitantes o la distribución de estos, las preferencias a la hora de comprar pueden variar. La situación en la que se ve inmersa España es compleja, siendo uno de los países con mayor esperanza de vida, en torno a los 85 años. Sin embargo, la tasa de natalidad está bajando mucho, generando una situación demográfica crítica. La edad media del país aumenta, y con ello evoluciona también la demanda, lo que provoca que la venta de otros productos destinados a otros estratos demográficos vaya bajando. Esto es una situación a la que El Corte Inglés se tiene que ir adaptando.

Por último, al igual que ocurre con la situación demográfica, las tendencias migratorias de un país también tienen un impacto en la tendencia de consumo. En España, siendo el nexo entre África y Europa y un país hispanohablante, se convierte en un destino estratégico para diferentes partes del mundo. La llegada de la población migrante aumenta la demanda en productos y modas de bienes de importación que no tienen por qué existir en España. Lo que supone un reto para El Corte Inglés, que debe adaptarse continuamente a las variaciones de demanda derivadas de los cambios demográficos.

1.4. Factores tecnológicos

En siguiente lugar, se encuentran los factores tecnológicos, cada vez más relevantes en una sociedad tecnocentrista cambiante como la del siglo XXI. Las nuevas tecnologías siempre han afectado enormemente a la estructura y el funcionamiento de diferentes sectores, como queda ejemplificado en numerosas ocasiones a lo largo de la historia, como con la industrialización, la invención de los automóviles, la creación de internet o la actual digitalización.

En este caso, el mundo cada vez está más conectado y las compras online son cada vez más frecuentes, haciendo que las empresas tengan que mejorar sus competencias en estos ámbitos, pues, de lo contrario, asumen el riesgo de quedarse atrás. La forma de competir ha cambiado completamente; en los inicios de El Corte Inglés, la idea de gran almacén fue revolucionaria, pero, ahora, las tiendas físicas están viéndose relegadas a un segundo plano, incluso, hay empresas muy prósperas que no cuentan con tiendas físicas, como, por ejemplo, Amazon. Además, gracias a internet, el consumidor tiene más acceso a alternativas y facilidad para comparar productos. La digitalización puede aumentar de una forma inmensa la facturación si se incorpora adecuadamente, pero, a su vez, una mala gestión o no adaptación puede suponer el fin de un negocio.

Por otro lado, la aparición de inteligencias artificiales ha revolucionado el mercado de manera transversal. La incorporación de las inteligencias artificiales permite mejorar sustancialmente la experiencia de compra del cliente. Permite saciar sus necesidades y mejorar la experiencia más allá de la dinámica actual, lo que genera unos beneficios inesperados que suelen traducirse en una mayor fidelización de clientes. Las empresas buscan mejorar la facturación, pero su punto de mira está en la regularidad de ingresos, eso lo otorga la fidelización de clientes. Por tanto, la incorporación de estas tecnologías puede ayudar de forma considerable al desarrollo y crecimiento de las empresas.

Finalmente, otro factor muy importante es el *big data*. Según Oracle España (s.f.):

[E]l big data está formado por conjuntos de datos de mayor tamaño y más complejos, especialmente procedentes de nuevas fuentes de datos. Estos conjuntos de datos son tan voluminosos que el software de procesamiento de datos convencional sencillamente no puede gestionarlos. Sin embargo, estos volúmenes masivos de datos pueden utilizarse para abordar problemas empresariales que antes no hubiera sido posible solucionar.

Es decir, el *big data* es el manejo de cantidades masivas de datos que permiten a las empresas tomar decisiones y establecer estrategias. El poder de mercado lo concede la información. Por tanto, las empresas con mayor cantidad de datos sobre sus consumidores, pueden ofrecer productos y ofertas personalizadas a cada cliente, fomentando así el consumo gracias a la información. Este tipo de inversiones en *big data* pueden ser muy útiles para aumentar el volumen de negocio de las empresas.

1.5. Factores ecológicos

La concienciación por la ecología y el medioambiente han propiciado un cambio en los hábitos de consumo. La calidad y el precio son factores muy determinantes a la hora de comprar los productos, pero, cada vez más, el consumidor da mayor relevancia a la procedencia los mismos, el impacto que tienen sobre el medioambiente y su sostenibilidad. Este cambio de tendencia puede afectar a los resultados de la empresa. Asimismo, la imagen de la empresa también se ve afectada, haciendo que muchas de ellas lleven a cabo acciones de forma voluntaria que mejoren su imagen, a esto se le conoce como Responsabilidad Social Corporativa.

A su vez, nos encontramos en un planeta en el que los recursos son limitados. Aún encontrándose en una buena posición financiera, las empresas pueden tener dificultades para aumentar la oferta por falta de materias primas. Si bien esta situación puede dificultar el crecimiento, en muchos casos las consecuencias de la falta de recursos pueden causar estragos antes. El consumo actual no se puede saciar con los recursos disponibles, por lo que los precios de las materias aumentan. Por consiguiente, los costes de producción suben; con ello, también aumentan los precios de venta, suponiendo una bajada en la demanda.

Finalmente, cada vez se están empleando más restricciones medioambientales, que pueden implicar paradas o limitaciones de ciertas actividades. Además, pueden llegar a suponer sobrecostes a las empresas, debido a multas, impuestos e inversiones inesperadas, derivadas de tener que modificar partes del funcionamiento para acatar la nueva legislación. En el caso de España, gracias a la estabilidad que se ha comentado anteriormente, la normativa no sufre grandes alteraciones continuamente. Sin embargo, los reglamentos medioambientales están bastante actualizados, lo que ha obligado a las empresas a tener que adaptarse y aquellas que no tienen una buena capacidad adaptativa han visto su rendimiento gravemente diezmado.

1.6. Factores legales

El último tipo de factores externos que pueden condicionar los resultados de las empresas en un mismo entorno general son los factores legales. Al igual que los factores políticos, las leyes que se establezcan pueden limitar o facilitar mucho el ejercicio de la actividad económica, y con ello también los resultados de las empresas. Por tanto, reglamentos muy prohibitivos y limitantes consiguen que los sectores afectados sean poco atractivos para las empresas y emprendedores. En el ámbito nacional, los reglamentos del sector *retail* están recogidos, principalmente, entre la Ley 7/1996, de 15 de enero de Ordenación del Comercio Minorista, y, Ley 4/2022, de 25 de febrero, de protección de los consumidores y usuarios frente a situaciones de vulnerabilidad social y económica.

Por un lado, la Ley 7/1996, de 15 de enero de Ordenación del Comercio Minorista, es el pilar fundamental de la ordenanza nacional del comercio. En ella se establece un estado de libre comercio, poniendo en evidencia la tendencia que se ha seguido a lo largo de los años para mejorar dicha libertad económica (Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, s.f.). Por otro lado, la Ley 4/2022, de 25 de febrero, de protección de los consumidores y usuarios frente a situaciones de vulnerabilidad social y económica, se estableció con el objetivo de proteger a los consumidores de situaciones desfavorables y abusivas para ellos. Desde entonces, las empresas que llevasen a cabo prácticas abusivas no quedarían impunes, estableciendo un número de tasas y multas (Notarios y Registradores, s.f.).

En definitiva, entre estas dos leyes, se recogen las bases de las normas generales para las empresas que quieren ejercer su actividad económica en España y garantizan el funcionamiento correcto del comercio interior y exterior. A pesar de ser muy completas, estas leyes marcan los requisitos mínimos, dejando libertad de actuación a las autonomías (Ministerio de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030, s.f.).

2. Entorno específico (5 fuerzas de Porter)

El entorno general en el que se sitúa una empresa afecta enormemente a sus resultados. Como queda evidenciado en el apartado anterior, tener estrategias innovadoras y muy competitivas en el mercado, no siempre te garantiza el éxito empresarial, pues existen otros factores a tener en cuenta. Además del entorno general, existe otro que ejerce gran influencia sobre los resultados de las empresas: el entorno específico.

El entorno específico comprende todos aquellos factores externos a la empresa que pueden afectar de forma muy directa a los resultados de esta. Además, son comunes para todas las organizaciones con misma actividad económica; es decir, son los factores que afectan a todo el sector por igual. Para el estudio de este entorno, el análisis por excelencia es el estudio de las 5 fuerzas de Porter, que permite evaluar el poder de negociación de proveedores y clientes, la amenaza de productos sustitutivos y nuevos competidores, y la rivalidad existente en el sector.

2.1. Amenaza de entrada de nuevos competidores

Existen muchos tipos de mercado, como, por ejemplo, el mercado monopolístico, en el que solo hay una única empresa que ofrece el producto y tiene todo el poder; también se encuentra el mercado de competencia perfecta, un mercado con muchos competidores ofreciendo el mismo producto con pocos factores diferenciadores, siendo el poder en el mercado de cada agente casi nulo. En función del poder que tengan las empresas, podrán lograr o no que entren más o menos competidores en su mercado.

En la industria textil, las barreras de entrada son altísimas, lo cual beneficia enormemente a El Corte Inglés. Las barreras de acceso dificultan la entrada de nuevos competidores y con ello la llegada de nuevas amenazas. Esto allana sin duda el terreno a las empresas que ya han podido acceder. Una de las barreras más evidentes a las que deben hacer frente los nuevos candidatos, son las grandes inversiones de capital necesarias para el inicio de la actividad, obligando a muchos nuevos candidatos a cambiar su sector de actividad.

No obstante lo anterior, en los últimos años se ha podido observar un cambio muy significativo con respecto de este paradigma en el mercado español. Por un lado, nos encontramos con la aparición de nuevos modelos de negocio que ponen en riesgo la estabilidad de El Corte Inglés. Dichos nuevos modelos, permiten que nuevos agentes lleguen al éxito tomando caminos diferentes y arrebaten cuota de mercado. Claro ejemplo de ello es la aparición del comercio electrónico, permitiendo a las empresas entrar en el mercado sin la necesidad de hacer ese gran desembolso inicial que supone abrir una tienda física. Por otro lado, otra gran amenaza es la globalización, especialmente en el caso de estudio. Hasta el momento, el único competidor que suponía una amenaza real habían sido Galerías Preciados, pero actualmente, los competidores sectoriales no solo están en el entorno geográfico nacional, sino que pueden llegar fácilmente de otras partes del mundo.

2.2. Poder de negociación de los proveedores

En este apartado, el análisis pretende estudiar la capacidad que tienen los proveedores de negociar los precios y cantidades de producto. No es equiparable un mercado en el que solo existe un único proveedor, y por tanto este puede aumentar los precios libremente, a un mercado en el que existen numerosos proveedores que, ante una subida de precios, las empresas cuentan con otras alternativas. Asimismo, el poder de negociación de un proveedor se puede ver afectado en función del porcentaje que un negocio suponga para su facturación. Si el proveedor depende económicamente de los ingresos que una empresa concreta, venderá a precios casi de coste de producción con poco margen y no tendrá capacidad de subir precios. Por el contrario, si para el proveedor los ingresos de una empresa concreta no son fundamentales, tiene mayor poder de negociación y no se encuentra en una situación de dependencia.

En la industria textil, la capacidad de negociación de los proveedores es muy alta. El Corte Inglés, especialmente debido a su particular filosofía de negocio, es especialmente sensible a este poder de negociación de los proveedores. En el caso concreto, existen ciertas marcas “insignia” asociadas al negocio, que en caso de desaparecer, afectarían negativamente a la empresa y que por tanto limitan exponencialmente la capacidad de negociación del grupo. No obstante, El Corte Inglés compra en grandes volúmenes, lo que le devuelve gran parte del poder de negociación. Las compras al por mayor convierten al grupo en un negocio muy atractivo para los proveedores.

2.3. El poder de negociación de los clientes

De manera similar a lo que ocurre con el poder de negociación de los proveedores, el poder de negociación de los clientes puede afectar enormemente a la forma de actuar de las empresas. Para una empresa, no todos los clientes tienen la misma importancia. La facturación de una empresa puede depender enormemente del negocio que proporciona un cliente concreto, y la pérdida de este puede suponer una bajada más que considerable de la facturación. En este caso, las empresas se ven obligadas a bajar precios para satisfacer las necesidades de los clientes con alto poder de negociación.

En el sector textil, los clientes tienen un alto poder de negociación. El mercado está repleto de marcas, lo que da muchas opciones a los clientes, y esto les aporta una gran capacidad de decisión. En este caso, la empresa se ve obligada a intentar adecuar su oferta a las condiciones de los consumidores, lo que inclina la balanza de la capacidad de negociación a favor de estos últimos. En estos casos, las empresas, entre ellas, El Corte Inglés, se centran en ofrecer una mejor experiencia e intenta ampliar la fidelización de clientes, con la intención de que el consumidor no centre su atención solamente en el precio.

2.4. Amenaza de productos sustitutivos

Los productos sustitutivos son aquellos que pueden saciar una misma necesidad a pesar de no ser el mismo producto. Un ejemplo muy claro es el de las hamburguesas y los perritos calientes, que, a pesar de ser productos completamente diferentes, sacian la misma necesidad. Por tanto, un mercado en el que haya una gran cantidad de productos sustitutivos es un mercado que ofrece muchas opciones a los clientes. En esta situación, si un producto deja de ser atractivo, siempre existen alternativas para los consumidores que les permiten saciar la misma necesidad.

Si se analiza el mercado en el que opera El Corte Inglés, se observa que está repleto de productos sustitutivos. La aparición de la experiencia de compras online supone un gran impedimento para negocios como El Corte Inglés, que basan su filosofía de negocio en el servicio y las tiendas físicas. Por otro lado, la aparición de los outlets también constituye un producto sustitutivo, ofreciendo primeras marcas a precios más bajos, lo que ha revolucionado el sector y ha supuesto un reto para los negocios ya establecidos.

2.5. Rivalidad entre competidores

Por último, encontramos la rivalidad del mercado. Dentro de la competitividad habitual entre competidores de un mismo mercado también podemos distinguir distintos niveles. Se pueden observar empresas que compiten de una forma más agresiva, como, por ejemplo, bajando los precios drásticamente, bajando los beneficios de la empresa e incluso entrando en pérdidas. Este enfoque más agresivo termina atrayendo a numerosos consumidores y obligando a otras empresas del sector a hacer lo mismo, quedando gravemente diezmadas aquellas que no pueden asumir la bajada.

El sector textil es altamente competitivo, con muchos agentes activos entre los que existe un porcentaje de rivalidad muy alto. El mercado está saturado y además es un mercado maduro, lo que hace que no haya nuevos clientes, sino que lo único que pueden hacer las empresas para crecer es aumentar su cuota de mercado a costa de la de sus competidores. Esta situación fuerza que las empresas del sector lleven a cabo estrategias muy agresivas que hacen que la competencia sea de alta intensidad. Asimismo, al haber tantos competidores en un mismo sector, la competencia se intensifica, pues la rivalidad no viene de un foco concreto, sino de varios flancos al mismo tiempo.

Habida cuenta de los elementos previos, podemos concluir que El Corte Inglés se encuentra en un mercado altamente competitivo, con una gran cantidad de productos sustitutivos y un gran poder de negociación de proveedores y clientes. Factores no muy favorables para las empresas, que hacen que el entorno sea hostil y la supervivencia en él sea difícil. A pesar de todo ello, El Corte Inglés tiene una posición ventajosa en el mercado, con unas bases muy asentadas y una baja amenaza de nuevos competidores que han permitido al

grupo mantenerse en el mercado y asumir riesgos en nuevas estrategias. Además, El Corte Inglés siempre se ha caracterizado por contar con una filosofía innovadora y diferenciadora, dos claves para la óptima supervivencia en sectores con factores desfavorables.

VIII. El Corte Inglés

1. Situación económico-financiera de El Corte Inglés

Como se ha observado en apartados anteriores, El Corte inglés se encuentra en un entorno favorable para el desarrollo, a pesar de la competitividad de su sector. Las oportunidades que el sector ofrece superan con creces las desventajas, creando un entorno óptimo que favorece el desarrollo de la actividad empresarial y el crecimiento sostenido. No obstante, no solo es importante el entorno para el análisis del caso de estudio en cuestión, por ello, si se quieren estudiar las consecuencias de la búsqueda o no de la financiación ajena, es primordial analizar la situación económica y financiera actual de la empresa.

1.1. Análisis del balance de situación

El primer paso para conocer la situación económico-financiera de El Corte Inglés es a través de un análisis de su balance de situación. Antes de proceder con el análisis del balance es importante entender qué es y cuál es su estructura. El balance de situación se podría considerar como una fotografía de la situación de una empresa en un momento determinado. En esta fotografía se puede ver el activo que tiene una empresa, así como el patrimonio neto y el pasivo.

En primer lugar, entendemos por activo todos los bienes y derechos que tiene la empresa para desarrollar su actividad, y se divide en dos subgrupos: activo corriente y no corriente. Por un lado, el activo corriente comprende los bienes y derechos que posee la empresa que pueden convertirse en dinero efectivo, i.e., en liquidez, a corto plazo (generalmente menos de un año). Por otro lado, el activo no corriente comprende todos aquellos otros bienes y servicios que no son tan líquidos a corto plazo y que la empresa emplea durante plazos mayores a un año.

En segundo lugar, el pasivo lo conforman todas las deudas y obligaciones económicas que tiene la empresa. Del mismo modo que ocurre con el activo, el pasivo de una empresa se divide también en dos subgrupos (corriente y no corriente), en función del vencimiento de los mismos.

Por último, el patrimonio neto de una empresa lo conforman todos aquellos fondos propios de la sociedad, es decir, todos los instrumentos que la empresa posee que le permiten financiarse a sí misma.

1.1.1. Análisis del activo

Tabla 2: Evolución del activo de El Corte Inglés

EXPRESADO EN MILES	2023	Variación %	2022	Variación %	2021
ACTIVO NO CORRIENTE	11.664.326,00 €	-0,12%	11.678.586,00 €	-6,30%	12.463.457,00 €
ACTIVO CORRIENTE	2.580.070,00 €	-21,12%	3.270.795,00 €	9,78%	2.979.417,00 €
TOTAL ACTIVO	14.244.396,00 €	-4,72%	14.949.381,00 €	-3,20%	15.442.874,00 €

Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

El Corte Inglés es una empresa de gran dimensión, por lo que es predecible que cuente con una gran cantidad de activos. No obstante, se puede observar que, en los 3 últimos años, han ido disminuyendo. En 2021 el Grupo declara 12.000 millones de euros en activos no corrientes, frente a los 11.000 millones de euros de 2022 y 2023, una bajada de más del 6,4 %. Por otro lado, de 2021 a 2022, el activo no corriente se redujo, bajando un 6,3 %, mientras que el corriente experimentó una subida del 9,78 %; es decir, que el Grupo aumentó casi un 10% de su activo líquido mientras que redujo su inmovilizado.

Esta subida tan drástica del activo líquido puede deberse a una combinación entre la pandemia —que ocasionó durante ese año grandes pérdidas— y el vencimiento y pago de las deudas, que durante este año también bajaron como se analizará más adelante, por lo que El Corte Inglés tuvo que aumentar su liquidez. De 2022 a 2023, la variación del activo corriente muestra una tendencia totalmente opuesta a la del año anterior, disminuyendo un 21,12 %. Por el contrario, el activo no corriente cayó un 0,12 %. Es decir, el activo corriente del grupo bajó enormemente, caída predecible derivada del pago de deudas a corto plazo, mientras el inmovilizado prácticamente se mantuvo ese año.

Ilustración 1: Reparto del total del activo



Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

La distribución del activo de El Corte Inglés muestra que más de tres cuartos de sus bienes son no corrientes. En los tres años analizados, el activo no corriente ha rodado el 80 % del activo total, que puede deberse al modelo de negocio del grupo: posee numerosos almacenes y tiendas físicas que hacen que tenga una gran cantidad de inmovilizado. Los terrenos y construcciones con las instalaciones que posee supone el 60 % del activo no corriente. El máximo porcentaje de activo no corriente se alcanzó en 2023 con un 81,89 %, que, sin duda, tiene su origen en la caída que el activo corriente experimentó ese año. Esta distribución porcentual del activo corriente supone que menos de una cuarta parte de todos los bienes y derechos de la empresa son liquidables en menos de un año, lo que podría suponer un problema para cubrir sus obligaciones a corto plazo, aunque, también refleja que El Corte Inglés tiene una gran capacidad de inversión.

1.1.2. Análisis del pasivo y patrimonio neto

Tabla 3: Evolución del pasivo y patrimonio neto de El Corte Inglés

EXPRESADO EN MILES	2023	Variación %	2022	Variación %	2021
PATRIMONIO NETO	6.563.569,00 €	15,55%	5.680.170,00 €	3,04%	5.512.686,00 €
PASIVO NO CORRIENTE	3.528.859,00 €	-20,73%	4.451.442,00 €	-20,31%	5.585.819,00 €
PASIVO CORRIENTE	4.151.968,00 €	-13,82%	4.817.769,00 €	10,90%	4.344.369,00 €
TOTAL PASIVO	7.680.827,00 €	-17,14%	9.269.211,00 €	-6,66%	9.930.188,00 €
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	14.244.396,00 €	-4,72%	14.949.381,00 €	-3,20%	15.442.874,00 €

Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

El patrimonio neto lo componen, *grosso modo*, el capital social y resultados de ejercicios anteriores, tanto positivos como negativos. Por tanto, si el patrimonio neto sube, y el capital social se mantiene, generalmente evidencian una subida por resultados de ejercicios anteriores positivos; es decir, se han obtenido beneficios. En lo relativo a los datos concretos de El Corte Inglés, se puede observar que, en los últimos años, el patrimonio neto ha ido aumentando, con subidas de un 3,04 % y 15,55 % para los años 2022 y 2023, respectivamente.

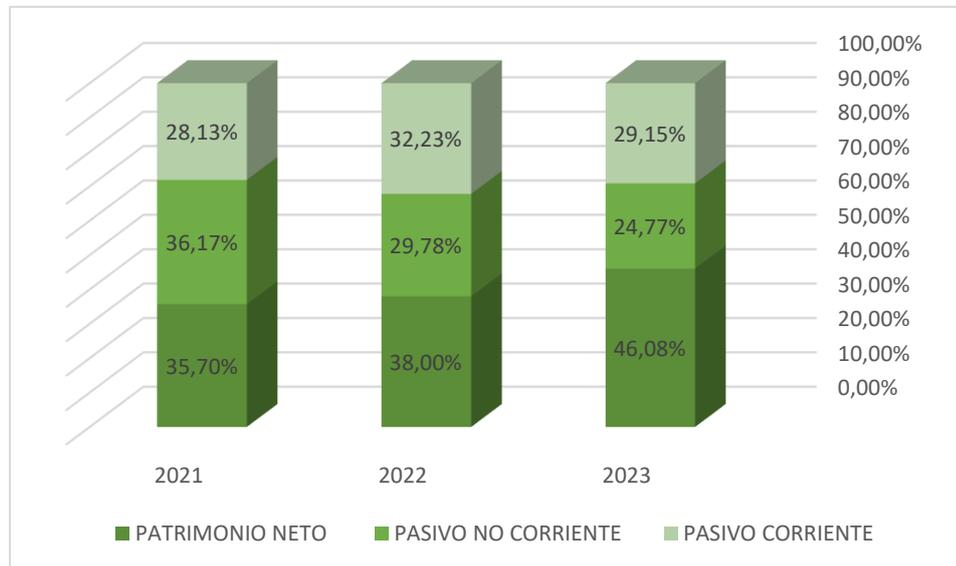
En economía un aumento de un 3 % se considera una subida moderada, que, generalmente, puede ser una señal de mejora de la situación económica de una empresa. En el caso de El Corte Inglés, estos datos encajarían con un periodo de recuperación económica, pues tras la pandemia, El Corte Inglés vuelve a generar beneficios en 2022.

Por otro lado, cuando la subida es alta, como la de 2022 a 2023, en la que el patrimonio aumentó más de un 15%, siempre existe una causa específica que justifica una variación tan amplia. En este caso, en 2022 la Mutua compró un 8% de El Corte Inglés y un 50,01 % de Seguros El Corte Inglés (El Corte Inglés, S.A., 2023), lo que justificaría la variación.

Por el contrario, el pasivo, tanto el corriente como el no corriente, sufrió bajadas. El pasivo no corriente bajó un 20,31 % el primer año y un 20,73 % el segundo, dos bajadas muy significativas que evidencian una reducción de la deuda a largo plazo que tenía la empresa. El pasivo corriente, en una cuenta total de los tres años, también experimentó bajadas; no obstante, se observa primero una subida de un 10,90 % en 2022 y una bajada de 13,82 % en 2023. Los motivos que conducen a una reducción del pasivo en casi una cuarta parte en dos años son, la

mejora de los resultados de la empresa, pues permiten reinvertir en las deudas, y, sobre todo, la gran inyección de capital que se obtuvo con la venta a la Mutua con la que se amortizó un bono y un crédito ICO que suponían más de mil millones de euros de pasivo (M. Osorio, 2022).

Ilustración 2.: Reparto del total del patrimonio neto y el pasivo



Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

La distribución del patrimonio neto y el pasivo de El Corte Inglés evidencia que la empresa tiende al endeudamiento, ya que como se puede observar, en los 3 años analizados, el activo se ha financiado, de forma aproximada, con un 40 % de fondos propios y un 60 % de obligaciones y deudas. El pasivo corriente, ha experimentado subidas el primer año y bajadas el segundo; mientras que el no corriente, ha ido bajando a lo largo de los años, indicativo de que la empresa ha intentado aumentar los fondos propios reduciendo la deuda. La bajada más significativa se encuentra en el activo no corriente, con la que se ha conseguido disminuir la proporción de la deuda a largo plazo más de un 10 %. Esta bajada, ayudada también por una ligera bajada de la deuda a corto plazo, ha aumentado la financiación propia del activo un 11 %.

Por otro lado, la progresión del reparto evidencia que El Corte Inglés está llevando una estrategia para reducir la deuda y obligaciones, aumentando los recursos propios de la organización. Todo ello, le proporciona un mayor control sobre sus activos financieros y permite una reducción de los costes financieros asociados a los créditos y préstamos, que mejoran la competitividad en costes de producción de El Corte Inglés y su estabilidad económica, factor muy favorable teniendo en cuenta la alta competitividad y dinamismo del sector en el que opera.

1.2. Análisis de las cuentas de pérdidas y ganancias

El segundo paso para poder realizar un análisis de la situación económico-financiera de El Corte Inglés es un estudio de su cuenta de pérdidas y ganancias. La cuenta de pérdidas y ganancias es un estudio anual en el que se registran todos los ingresos que tiene la empresa a lo largo del ejercicio económico, al que le van restando los diferentes gastos, pagos y

amortizaciones que la empresa hace o experimenta durante ese ejercicio. Este análisis tiene como resultado el cómputo total de los beneficios reales que tiene la empresa.

Tabla 4: Cuenta de pérdidas y ganancias de El Corte Inglés

EXPRESADO EN MILES	2023	Variación %	2022	Variación %	2021
VENTAS BRUTAS	11.500.009,00 €	7,02%	10.746.159,00 €	15,94%	9.268.690,00 €
MARGEN BRUTO	3.932.617,00 €	7,01%	3.674.907,00 €	28,12%	2.868.232,00 €
EBITDA	441.912,00 €	-18,41%	541.656,00 €	126,59%	-2.036.911,00 €
EBIT	64.008,00 €	-68,22%	201.423,00 €	108,23%	-2.448.137,00 €
RESULTADO NETO	674.523,00 €	124,82%	300.032,00 €	112,49%	-2.402.167,00 €

Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

Con el objetivo de analizar el caso de El Corte Inglés de la forma más clara posible, se analizará la cuenta de pérdidas y ganancias de forma anual.

En primer lugar, en 2021 — a pesar de ser un año marcado por la pandemia y la cuarentena, que paralizó la industria nacional—, se observa que, una facturación de 9.000 millones de euros. Asimismo, una vez deducidos los gastos generales, se registra un margen bruto de 2.000 millones de euros. Las consecuencias del COVID-19 quedarían reflejadas en los deterioros de inmovilizado y existencias, en el que se observa un gran repunte en comparación con otros años, que provocan que los beneficios antes de impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) resultasen en -2.000 millones de euros. Además si se sustraen a este dato las amortizaciones y depreciaciones, y se añaden los resultados financieros, el resultado del ejercicio acabó en unas pérdidas históricas para el grupo de casi 2.500 millones de euros; unas pérdidas que suponen un 26 % más de todo lo ingresado.

Por otro lado, en el año 2022, se observa una clara recuperación con respecto al año anterior. La salida de la crisis y la mejora a nivel nacional de la economía quedan también reflejadas en los resultados del grupo, que aumentó la facturación en un 15,94 %. Asimismo, tras deducir los gastos El Corte Inglés obtuvo un EBITDA un 126 % mayor que el registrado el año anterior, que subrayan igualmente la mejora financiera del grupo. Finalmente, el ejercicio en 2022 cierra con unos beneficios de 300 millones de euros, que suponen una subida del 112 % con respecto al resultado del ejercicio anterior.

Por último, en 2023 se mantiene la tendencia de mejora económica. El Corte Inglés empezó a tomar medidas para aumentar los resultados y sanear sus cuentas. Estas medidas claramente han sido efectivas, ya que, se puede observar una facturación anual de 11.500 millones de euros en 2023, una facturación superior a la obtenida por el grupo antes de la pandemia. A pesar del aumento en la facturación, en este año se incurren también en más gastos de lo habitual en aprovisionamientos, servicios exteriores y deterioro, que dejan como consecuencia un EBITDA y EBIT muy inferiores a los de años anteriores, siendo la bajada de este último del 68 %. No obstante, la venta del 8 % de las acciones del grupo y de la mitad de Seguros El Corte Inglés a la Mutua, generó unas grandes plusvalías que tuvieron como consecuencia el beneficio más alto que el grupo ha conseguido en su historia, superando los 674 millones de euros.

1.3. Análisis de los ratios económico-financieros

Hasta el momento, se han analizado únicamente los resultados objetivos de El Corte Inglés, y las causas y consecuencias de los mismos. El análisis de balances y la cuenta de pérdidas y ganancias, permiten estudiar esos resultados y sacar conclusiones sobre ellos *a posteriori*. No obstante, de cara a estudiar la eficiencia en la gestión de la empresa es primordial estudiar los ratios, ya que a través de ellos se consigue establecer relaciones entre diferentes elementos financieros, permitiendo así a los empresarios tomar decisiones estratégicas, evitando y protegiéndose de futuras amenazas. Existen diversos tipos que se analizan a continuación:

1.3.1. Ratios de liquidez

Por un lado, se encuentra el ratio de liquidez, usado generalmente para estudiar la capacidad que tiene la empresa de abonar sus deudas a corto plazo; es decir, si la empresa puede hacer frente, y de qué forma a todas sus deudas y obligaciones que vencen en menos de un año con el dinero que tiene disponible. Se calcula dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente.

Tabla 5: Evolución del ratio de liquidez de El Corte Inglés

	2023	2022	2021
<i>RATIO DE LIQUIDEZ</i>	0,62	0,68	0,69

Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

Observando la Tabla 5 se ve que en 2023 el ratio de liquidez es de 0,62, lo que indica que por cada euro de deuda a corto plazo que tiene la empresa, esta dispone de 62 céntimos. En economía, cualquier ratio de liquidez inferior a 1 se considera bajo, ya que se entiende que la empresa tiene limitaciones para cubrir con sus recursos líquidos los pasivos corrientes. No obstante, mediante el estudio de este ratio queda evidenciada una tendencia especialmente problemática, pues en los 3 años objeto de estudio, este indicador se encuentra por debajo de 1 y sigue una tendencia bajista, que la empresa debería que controlar.

Por otro lado, se encuentra el fondo de maniobra, que, como el ratio de liquidez, pone en relación el activo corriente con el pasivo corriente; no obstante, su cálculo difiere en que para el ratio de liquidez ambos índices se dividen, mientras que para el fondo de maniobra se resta al pasivo corriente al activo corriente. La importancia del fondo de maniobra reside en que estudia la capacidad que tiene la empresa para solventar sus deudas a corto plazo y además, su capacidad para realizar inversiones de forma simultánea.

Tabla 6: Evolución del fondo de maniobra de El Corte Inglés

<i>Expresado en miles</i>	2023	2022	2021
<i>FONDO DE MANIOBRA</i>	-1.571.898,00 €	-1.546.974,00 €	-1.364.952,00 €

Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

De forma generalizada, las empresas deberían contar con fondos de maniobra positivos, ya que, si no, podrían tener problemas de liquidez. Sin embargo, en grandes centros comerciales, empresas textiles con tiendas propias, empresas turísticas, empresas de servicios y empresas de distribución, que generalmente cobran al contado y pagan a plazos, es aceptable tener un fondo de maniobra negativo (Quevedo Prieto, 2021).

El Corte Inglés cuenta con unos fondos de maniobra negativos. En 2023 se alcanzó el dato más bajo de todo el periodo de estudio superando los 1.550 millones de euros en negativo. Debido a que es una empresa de gran superficie y del sector de distribución, que El Corte Inglés tenga fondos de maniobra negativos era de esperar ya que cobra a los clientes al contado pero paga a x días a sus proveedores, lo que permite que la empresa funcione y no tenga problemas de liquidez.

1.3.2. Ratio de solvencia

En segundo lugar, encontramos el ratio de solvencia, que funciona de forma similar al de liquidez. El ratio de solvencia mide la capacidad que tiene la empresa de cubrir sus deudas, pero de manera complementaria al ratio de liquidez, pues no solamente estudia a corto plazo, sino que lo analiza a largo plazo también. Este ratio se obtiene poniendo en relación el activo total con el pasivo total.

Tabla 7: Evolución del ratio de solvencia de El Corte Inglés

	2023	2022	2021
RATIO DE SOLVENCIA	1,85	1,61	1,56

Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

Al contrario de lo que concluía el estudio del ratio de liquidez, este índice permite constatar que El Corte Inglés posee un ratio de solvencia favorable y que además mantiene durante el periodo de estudio una tendencia sostenida al alza, justificada por el gran descenso del pasivo. Este ratio, indica que el grupo posee en 2023 1,85 euros para cada euro de deuda, es decir, que en caso de quiebra, serían suficientemente solvente para hacer frente a todo lo adeudado.

1.3.3. Ratio de endeudamiento

El ratio de endeudamiento se calcula dividiendo el pasivo entre el patrimonio neto, e indica la autonomía financiera de la empresa; es decir, el nivel en el que la empresa depende de sus acreedores para financiar su actividad económica. Cuanto más alto sea el ratio significará que menos autonomía tiene la empresa frente a sus acreedores, *ergo*, menos capacidad de financiación propia.

Tabla 8: Evolución del ratio de endeudamiento de El Corte Inglés

	2023	2022	2021
RATIO DE ENDEUDAMIENTO	1,17	1,63	1,80

Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

En el caso de El Corte Inglés, se puede observar claramente que depende más de la financiación externa que de la propia; es más, en 2021 dependía casi el doble de la financiación externa que de la propia. A pesar de esto, el incremento del patrimonio y la bajada del pasivo que está experimentando el grupo está evidenciando una tendencia a la baja en el endeudamiento, que concluye en 2023 con un valor cercano al uno, 1,17. En este sentido, se puede concluir que las estrategias emprendidas por el grupo en los años de estudio están mejorando las cuentas.

1.3.4. Rentabilidades

Por último, dentro de los ratios económico-financieros, se encuentran el ROA y ROE indicadores de rentabilidad. Por un lado, el ROA (Return Of Assets) es un indicador de rentabilidad sobre los activos, que muestra la cantidad de ingresos que producen los activos. Por otro lado, el ROE (Return Of Equity) es un indicador de rentabilidad sobre el capital y representa los beneficios que produce el capital de una sociedad. Este último indicador es de gran importancia para los inversores ya que es el ratio por excelencia a la hora de anticipar la rentabilidad que generará una inversión en la empresa.

Tabla 9: Evolución del ROE Y ROA de El Corte Inglés

	2023	2022	2021
ROA	0,45 %	1,35 %	-15,85 %
ROE	10,28 %	5,28 %	-43,58 %

Fuente: Creación propia con datos extraídos de (INFORMA D&B S.A.U, 2024)

En el caso de El Corte Inglés, tanto el ROE, como el ROA siguen un patrón de comportamiento similar. En 2021 ambos son negativos, debido a las grandes pérdidas que se registraron ese año. En 2022 aumentaron ambos indicadores de manera similar también; no obstante, en 2023 se registran dos evoluciones diferentes: el ROA sufre una bajada derivada de la reducción del activo corriente, mientras que el ROE subió hasta un 10 % gracias al incremento de los beneficios netos. Este último dato es especialmente destacable, teniendo en cuenta la caída que experimento el EBIT en este mismo periodo.

Para que una empresa pueda ser considerada rentable en términos generales, el ROA debería ser mayor al 5 %, valor que no se observa en ninguno de los 3 años analizados aunque sí se observa una mejora proporcional. El ROE, no tiene un valor referencia, ya que depende de los inversores y de cuál sea la rentabilidad mínima que cada inversor exige a cambio de su capital. Sin embargo, se puede observar que el ROE en 2023 es ligeramente superior a un 10 % y que también ha experimentado una subida constante en el periodo de estudio. Por otro lado, en 2021 no había motivo para que el grupo se endeudara, al ser el ROE menor que el ROA, ya que se producía una situación de apalancamiento negativo. Por el contrario, en los dos siguientes años, el ROE es siempre superior al ROA, lo que produce una situación de apalancamiento positivo y consigue que el endeudamiento sea beneficioso para los propietarios.

Como conclusión, el análisis económico-financiero de El Corte Ingles pone en evidencia el tamaño del grupo y de sus cifras de negocio. Se ha podido observar mediante el estudio del balance que sus cuentas han ido mejorando con carácter general, reduciendo su deuda y aumentando su capital social, consiguiendo así una mejor capacidad de financiación. Por otro lado, el activo ha experimentado una bajada en el último año, sobre todo el activo corriente, pero es una de las consecuencias de abonar las deudas.

En cuanto a la cuenta de resultados, se observa claramente una progresión ascendente de la misma, con gran incremento en facturación y unos resultados históricos. En 2023 se obtuvo uno de los mejores resultados del ejercicio de la historia de la empresa superando los 600 millones y doblando el resultado del año anterior. Cabe destacar la gran labor empresarial en inversiones financieras, pues El Corte Inglés ha conseguido grandes resultados a pesar de una disminución del EBIT. Siguiendo esta trayectoria, la empresa tiene la posibilidad de seguir creciendo y expandiéndose, y sobre todo de sanear las cuentas, sin depender de financiación ajena.

Por último, los ratios de El Corte Inglés evidencian señales contradictorias, siendo algunas muy positivas y otras poco alentadoras. Los ratios de liquidez y endeudamiento, muestran claramente la dificultad para la organización para autofinanciarse, pues lleva a cabo su actividad económica siendo la financiación ajena mucho mayor que propia y teniendo problemas de liquidez para devolver esas deudas. En cambio, observando los ratios de solvencia y de rentabilidad, El Corte Inglés tiene suficientes activos para saciar los pasivos y unas rentabilidades positivas, y, en el caso del ROE, muy atractivas para posibles inversores. En general todos los datos de la empresa están experimentando mejora, algo lógico tras una crisis económica, pues siendo la economía cíclica, se tiende a experimentar subidas.

2. Análisis DAFO

El último análisis que se empleará en el estudio de la situación de El Corte Inglés es un análisis DAFO. Este análisis mide las debilidades, fortalezas, amenazas y oportunidades que tiene una empresa en el momento del estudio y sirve para estudiar la viabilidad tanto de la empresa, como de sus proyectos a futuro, ayudando a mejorar los aspectos internos y externos que hacen peligrar su actividad y reforzando los aspectos favorables. Gracias a este análisis la empresa puede plantear estrategias a futuro, utilizando las debilidades y fortalezas (que forman parte del análisis interno de la empresa) y las amenazas y oportunidades (que forman parte de los factores externos), complementando los análisis realizados previamente.

Tabla 10: Análisis DAFO

<i>Debilidades</i>	<i>Fortalezas</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Alta dependencia del mercado español • Elevados costos operativos • Falta de innovación • Competencia creciente 	<ul style="list-style-type: none"> • Marca reconocida • Gran red de tiendas • Amplia gama de productos • Servicio al cliente de calidad • Fuerte capacidad financiera
<i>Amenazas</i>	<i>Oportunidades</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Crisis económica • Cambios en los hábitos del consumo • Competencia intensificada • Regulaciones gubernamentales • Inestabilidad política 	<ul style="list-style-type: none"> • Expansión internacional • Desarrollo del comercio electrónico • Diversificación • Innovación

Fuente: Creación propia

2.1. Debilidades

El Corte Inglés tiene presencia en dos países, España y Portugal, siendo su presencia mucho mayor en España, con gran diferencia. Para una empresa tan grande como El Corte Inglés, una presencia tan localizada genera que la empresa dependa demasiado de la situación del país. Si el país entra en recesión la empresa se verá enormemente afectada ya que no tiene alternativas, ni otros mercados para frenar el golpe.

Asimismo, El Corte Inglés tiene unos altos costes operativos, sus principales líneas de negocio son los grandes almacenes y el sector de la alimentación. En el caso de los grandes almacenes, la idea de negocio del grupo de ofrecer una gran variedad de productos de calidad supone para la empresa altos costes, pues básicamente actúa como una distribuidora de otras marcas, y tiene que comprarles sus productos de manera previa a la venta. Tampoco se pueden dejar fuera del análisis los grandes gastos en personal e inmovilizado que supone la atención al cliente de la empresa. Por otro lado, la línea de negocio de la alimentación es un negocio de volúmenes, es decir, ofrece pocos beneficios y genera mucho gasto, y el resultado se obtiene de la cantidad de productos vendidos.

De igual modo, la falta de innovación y la competencia creciente son otras dos debilidades clave de la empresa. Si bien El Corte Inglés fue un ejemplo de innovación cuando se fundó, estableciendo la nueva idea de negocio del gran almacén, con la aparición de internet y de las compras online no se ha sabido adaptar del todo. En comparación con otras empresas del sector, El Corte Inglés ha empezado tarde a emprender acciones para abordar este frente, lo que la ha situado en situación de desventaja con respecto a sus competidores. Por otro lado, la creciente competencia, sobre todo derivada de la aparición de las tiendas online y grandes superficies, como Carrefour o Alcampo han incrementado más aún la competencia directa en el sector alimentación.

2.2. Fortalezas

Es innegable que El Corte Inglés es una marca reconocida en España y muy valorada por sus clientes. Su larga trayectoria en el país ha conseguido un alcance nacional muy alto, con una gran fidelización de los clientes. Asimismo, su presencia en el mercado español es muy alta, lo que sumado a la gran red de tiendas del grupo —otra de sus fortalezas—, es fundamental para acercar la empresa a más clientes. El Corte Inglés cuenta con una gran red distribuida por casi todo el territorio nacional, que presenta un alcance envidiable por sus competidores.

A su vez, la filosofía de empresa buscaba acercar una gran variedad de productos a los clientes juntándolos todos en un solo lugar. Por tanto, la capacidad de satisfacción de múltiples necesidades de manera simultánea es una gran fortaleza de El Corte Inglés. Al mismo tiempo, desde el punto de vista meramente financiero, la organización ofrece una gran gama de productos, moda, electrónica, hogar, alimentación... lo que permite que si la facturación de una línea de productos baja, las otras líneas compensen y amortigüen las pérdidas. Este último punto quedó claramente reflejado durante la crisis del COVID-19, año en el que el grupo obtuvo grandes pérdidas que hubiesen sido mucho mayores si no hubiese sido por la línea de alimentación.

Asimismo, El Corte Inglés siempre se ha caracterizado por un gran servicio de atención al cliente, ofreciendo una política de devoluciones flexible y un personal pendiente y acometido. Además, al no tratarse de una cuestión puntual, sino sostenida en el tiempo, se ha convertido en sello de identidad del grupo y en un punto clave para la atracción y fidelización de nuevos clientes.

Finalmente, la capacidad financiera del grupo es alta, siendo capaces de obtener grandes resultados, soportar periodos de inestabilidad económica e invertir en ellos mismos para seguir creciendo y desarrollándose.

2.3. Amenazas

Uno de los principales factores externos que podrían llegar a afectar negativamente a las estrategias de la empresa sería una crisis económica, que podría afectar a las ventas y, por ende, a la facturación del grupo. No obstante, las crisis económicas suelen afectar a todas las empresas de manera equitativa, lo que significa que no se trata de una cuestión exclusiva al caso de estudio, sino que es una amenaza común.

Asimismo, dentro de las posibles amenazas para El Corte Inglés, se pueden encontrar dos que se complementan: cambios en los hábitos de consumo y el aumento de la intensidad de la competencia. Las modas van cambiando, y los hábitos de consumo también, lo que puede hacer obsoletos los estilos pasados. En el contexto actual, el auge del comercio electrónico, dejando atrás las tiendas físicas y la atención al cliente, está afectando negativamente a las empresas que no se puedan adaptar. Asimismo, la proliferación de tiendas meramente electrónicas, como Amazon, está intensificando la competencia entre las compras tradicionales y las virtuales, y presionando los márgenes de beneficio de El Corte Inglés.

El análisis PESTEL permitió concluir que los factores legales y políticos pueden afectar negativamente a los resultados de la empresa, pudiendo ser incluso amenazas futuras. Una situación de inestabilidad política podría generar inseguridad entre inversores, provocando que estos no inviertan en el país, y consecuentemente, limitando el desarrollo e, incluso, ocasionando crisis económicas, que afectarían negativamente al negocio. A su vez, el establecimiento de nuevas legislaciones en materia de protección del consumidor o leyes medioambientales, suponen al grupo un sobre coste que supondría un duro impedimento para el mantenimiento de unos precios competitivos.

2.4. Oportunidades

En la actualidad, en un mundo cada vez más conectado gracias a la globalización, se desdibujan cada vez más las fronteras entre naciones y se acercan países extranjeros al consumidor, lo que ha generado una situación excepcional para una mayor expansión internacional. Actualmente El Corte Inglés solo tiene presencia en España y Portugal, pero otros países tienen negocios similares, haciendo la entrada del grupo en esos países más fácil, pudiendo así ampliar su mercado actual.

Por otro lado, el desarrollo en el negocio electrónico y una mayor inversión en innovación son dos grandes oportunidades para la empresa. Las compras online están en auge, por lo que mejorar la oferta online de la empresa podría resultar en un aumento de la facturación y mejora de las cuentas. Asimismo, el desarrollo y creación de nuevos productos y servicios, y una mejora de la experiencia de los clientes generaría, siendo bien recibidos por los compradores, un incremento adicional en la facturación. Esta innovación ya ha sido experimentada por el grupo con la introducción de la zona gourmet.

Continuando esta tendencia, y al igual que ocurre con la internacionalización, la diversificación es de gran ayuda en el crecimiento de las empresas. Al crear nuevas líneas de negocio, se abren nuevos mercados y nuevas vías de entrada de capital. Esta diversificación está muy asentada en el grupo, ya que actualmente tienen numerosas líneas de negocio, haciendo el proceso de empezar en otro negocio más fácil gracias a la experiencia adquirida a lo largo de su historia.

En definitiva, El Corte Inglés es una empresa con una fuerte presencia en el mercado español, una gran cantidad de recursos y gama de productos. Tiene, además, un gran poder en el mercado y un muy buen posicionamiento. Sin embargo, la dependencia del mercado español es alta, al igual que sus costes operativos, lo que en un futuro puede afectar a los resultados. Asimismo, su falta de innovación y anticipación, como en la venta online, limitan en gran medida un mayor crecimiento. Por todo esto, para continuar siendo competitiva debe potenciar sus atributos y minimizar todo lo posible sus debilidades mediante la búsqueda de soluciones alternativas, entre las que se encuentra la bolsa y todo lo que ofrece el mercado de valores.

IX. El Corte Inglés y la bolsa de valores

1. Idoneidad de El Corte Inglés para su entrada en bolsa.

Dada la ventajosa situación del grupo —y siendo la salida a bolsa una posible estrategia de desarrollo— es primordial confirmar que esta alternativa es viable y que El Corte Inglés cumple con los requisitos necesarios para su entrada en el mercado bursátil. Se recogen a continuación en esta tabla-resumen:

Tabla 11: Resumen idoneidad de requisitos

Requisito	¿Cumple?
<i>Due diligence</i>	N/A
Acuerdos propios de la oferta	N/A
Página web	✓
Gobierno corporativo	✓
Presentación de acciones como anotaciones a cuenta	N/A
Capital 100 % desembolsado	✓
Capital social mínimo (1.202.025 €)	✓
Valor mínimo de la oferta (6.000.000 €)	✓
Folleto informativo	N/A
Publicación y lanzamiento de oferta	N/A
Publicación de cuentas	✓

Fuente: Creación propia con datos extraídos de (Bolsas y Mercados Españoles, 2022)

Como se puede observar, parte de estos requisitos no son de aplicación hasta que el grupo decide entrar a bolsa, pues son intrínsecos al propio proceso de acceso, por lo que no son aún valorables. No obstante, es evidente que el grupo sí cumple con muchos otros requisitos, lo que facilitaría mucho la toma de esta decisión.

El grupo ya cuenta con una página web y publica de manera regular sus cuentas anuales al final de cada ejercicio. Asimismo, el capital social está desembolsado en su totalidad y supera holgadamente la barrera de los 1.202.025 € que define la BME para las empresas postulantes.

Por otro lado, si bien el valor que tendrán las acciones en su salida a bolsa no se puede saber de antemano, se puede suponer que el requisito mínimo de 6.000.000 € lo cumplirían, especialmente si se tienen en cuenta dos factores. En primer lugar, El Corte Inglés cuenta actualmente con un capital social de 454.601.000 €, lo que con una salida a bolsa implicaría una división de dicho capital en acciones. En segundo lugar, la reciente compra del grupo la mutual del 8 % del capital social y el 51 % de Seguros El Corte Inglés ascendió a un valor de más de mil millones de euros. Por tanto, basándose en estos dos puntos clave se podría concluir de manera bastante precisa que el valor del montante total de las acciones en su salida a bolsa superaría sin problema el mínimo exigido por la BME.

X. Consecuencias para El Corte Inglés

1. Consecuencias de una posible entrada en el mercado bursátil

En este apartado, se van a estudiar las posibles consecuencias que se derivarían de la hipotética entrada de El Corte Inglés en la Bolsa española. Una vez se ha comprobado que el grupo cumple con los requisitos mínimos de acceso previos, y suponiendo que no tendría problema en cumplir los restantes cuando fueran aplicables, podemos deducir qué consecuencias podría acarrear esta decisión tomando como ejemplo otras sociedades similares (Bolsas y Mercados Españoles, s.f.) y teniendo en cuenta lo analizado en los apartados anteriores.

Observando empresas cotizadas del sector, resultan de especial importancia los casos de Puig Brand y Adolfo Domínguez, entre otras (Bolsa y Mercados Españoles, 2024). Por un lado, Puig Brand tiene un Capital social de valor de 144 millones de euros y unas ventas netas de 4.000 millones de euros (Ernst & Young, S.L., 2024). Por otro lado, Adolfo Domínguez tiene un capital social de valor de 5 millones de euros y unas ventas netas de 126 millones de euros (ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A., 2024). Con estos números, Puig Brand y Adolfo Domínguez han conseguido, tras su salida a bolsa, unas capitalizaciones bursátiles de alrededor de 4.500 millones de euros y 51 millones de euros respectivamente (Bolsa y Mercados Españoles, 2024).

Continuando con lo anterior, para poder hacer una estimación real de la capitalización bursátil de El Corte Inglés en una hipotética salida a bolsa, se necesitaría una valoración de la empresa y de empresas similares de su sector, además de una auditoría y un estudio de la oferta. Asimismo, la estimación se vería afectada por la situación del mercado en el momento de su entrada, la estrategia que la empresa siguiera y la ejecución de la misma.

Sin embargo, si se tiene en cuenta que El Corte Inglés tiene un balance de situación con unos datos más altos que los de las 2 empresas mencionadas anteriormente y su cifra de negocio es superior, sería de esperar que su capitalización en bolsa fuese mayor a la de las dos empresas expuestas anteriormente. Además, valorando que la compra del Grupo la Mutua del 8% del capital social de la empresa y la mitad de Seguros El Corte Inglés superó la cifra de los mil millones de euros, se podría estimar que la entrada del grupo en bolsa fuese por cantidades rondando los 7.000-8.000 millones de euros (Huguet, 2022).

Po tanto, una de las primeras consecuencias que se derivarían de una entrada a bolsa y que, a su vez, es una de las principales razones por las que una empresa decide introducirse en el mercado bursátil, es la de financiar su crecimiento. La bolsa ofrece a las empresas una gran fuente de financiación, ya que es un buen entorno para captar capital gracias a su oferta de transparencia, cumplimiento, liquidez y acceso a inversores, los cuales son elementos esenciales para empresas en crecimiento.

En el caso de El Corte Inglés, esta inyección de capital, que comenzaría con la publicación de su oferta, podría ser utilizada para, por ejemplo, la regularización de sus cuentas, mejorando los ratios de liquidez y solvencia; la expansión internacional; la mejora de sus instalaciones; la apertura de nuevos almacenes; inversión en desarrollo de la línea de comercio electrónico y nuevos productos; etc. En resumen, la salida al mercado bursátil podría tener como consecuencias la inversión y desarrollo de El Corte Inglés.

También, la entrada a bolsa supondría un acceso a una extensa comunidad de inversores con grandes fondos en búsqueda de empresas donde invertir su dinero. Esta capacidad de acceso a grandes fuentes de capital es clave para la consecución de proyectos de crecimiento, y más fácil y menos costoso que los créditos/préstamos, lo que sería muy favorable para el grupo teniendo en cuenta que una de sus mayores debilidades son los altos costes operativos. El Corte Inglés, reduciría su dependencia de los pasivos y conseguiría una mayor financiación propia, factor muy positivo, pues conseguiría una mayor autonomía financiera.

Asimismo, una hipotética entrada en bolsa es señal de prestigio e imagen de marca. Las empresas cotizadas suelen estar asociadas con una mejor salud financiera, ya que están sometidas a mayores requisitos financieros. A su vez, generalmente las empresas que entran en bolsa tienen objetivos de crecimiento, lo que indica que la empresa tiene la solidez económica suficiente como para llevar a cabo su actividad económica y, además, invertir en el desarrollo y mejora de la organización, algo muy atractivo para inversores. Asimismo, las empresas cotizadas están asociadas a una mayor transparencia, ya que al estar en el mercado bursátil se ven obligadas a publicar su información financiera de forma periódica, incluyendo cuentas trimestrales y anuales, estados financieros e información de utilidad para inversores. Esta publicación de datos financieros además es sometida a exhaustivos controles por entidades como la BME y la CNMV.

El Corte Inglés, se podría beneficiar de esta mejora de imagen y aumento del prestigio para conseguir mejores cifras de negocio y tener un mayor alcance en el mercado. No solo mejoraría su imagen entre los inversores, sino que, también los clientes y proveedores tendrían una mejor relación con la marca gracias a una posición más sólida, que transmite mayor confianza en la empresa y que pone al alcance del grupo mejores relaciones comerciales y una mejor captación de talentos.

La bolsa aparece de forma diaria en las noticias, lo que garantizaría a El Corte Inglés un mayor alcance publicitario y un perfil más elevado en los medios de comunicación con respecto a las empresas no cotizadas, lo que favorecería a un aumento de la facturación. Además, es muy probable que El Corte Inglés acabase entrando en el IBEX.35, lo cual mejoraría aún más este alcance. Asimismo, esta presencia en el IBEX le daría a El Corte Inglés una mayor alcance internacional, ya que, como se ha comentado en apartados anteriores, el IBEX 35 es el mejor indicador, y el más empleado, para mostrar el estado de la Bolsa española y, asimismo, es un magnífico indicador del estado de la economía nacional.

Por otro lado, con la entrada a bolsa se obtendría una valoración real y objetiva de la empresa en cada momento. La capitalización final de una empresa la determina el mercado, y si bien se podría intentar estimar, habría que basar la estimación principalmente en una valoración del precio intrínseco, es decir, el valor real que cada acción tendría si el mercado fuese perfecto, independientemente de cuál sea su valor de cotización. Es más, el precio de cotización siempre tiende a acercarse al valor intrínseco.

De esta manera, una salida a bolsa permitiría que el grupo supiera qué valor le da el mercado a la empresa lo que supone sin duda una ventaja muy importante para los directivos. En el mercado de valores el precio lo descuenta todo; es decir, en el precio de mercado se incluye el valor intrínseco de la acción, las expectativas de crecimiento de la empresa, la rentabilidad de estas... sirviendo entonces como una referencia clave para que el comité administrativo de la empresa pueda tomar decisiones y emplear dichas acciones en el desarrollo de la misma.

Las acciones son un activo con una alta liquidez, lo que lo convierten en un activo con el que se puede negociar y utilizar de garantía para préstamos. En definitiva, cuanto mayor sea esta valoración de las acciones mayor capacidad de decisión tendrán los ejecutivos. Con esta capitalización, El Corte Inglés tendría mucho más poder de negociación de los pasivos del que ha tenido hasta ahora y podría financiar una expansión que, de no ser por una hipotética salida a bolsa, no tendría la capacidad de hacer.

Por último, la salida de El Corte Inglés a bolsa podría tener numerosas consecuencias positivas para la economía española. Un aumento de capital para la empresa supondría un incremento de la inversión en el país, que teniendo en cuenta los volúmenes de negocio de El Corte Inglés, podrían influir considerablemente en la inversión total de la nación. Como consecuencia, un crecimiento del grupo acarrearía también la creación de empleo. Actualmente, El Corte Inglés, cuenta con más de 50.000 empleados (INFORMA D&B S.A.U, 2024), por lo que la apertura de nuevos centros generaría miles de nuevos puestos de trabajo, reduciendo también el paro nacional. Al mismo tiempo, la posibilidad de invertir en un negocio como El Corte Inglés mejoraría el atractivo de la bolsa para inversores extranjeros, trayendo sus rentas a España.

2. Consecuencias de mantener el procedimiento actual

En este apartado, al contrario que en el anterior, se estudiarán las consecuencias que se derivarían de que El Corte Inglés siguiese con su forma de actuar y se mantuviese alejado del mercado de valores. A pesar de los múltiples beneficios que el mercado de valores otorga a las empresas, también está rodeado de diferentes desventajas (De Vicente Lama, 2007) que podrían invitar al grupo a mantener el *statu quo*.

En primer lugar, cuando una empresa sale a bolsa, está cediendo partes alícuotas de la sociedad a cambio de una compensación dineraria o en especie, lo cual, genera una pérdida de control. Si bien, con la venta a la Mutua del 8 % del capital social, El Corte Inglés ya experimentó una pérdida de control, esta cesión porcentual de la empresa fue consensuada por parte de la junta administrativa. En cambio, en bolsa la sociedad está más expuesta a la entrada de accionistas no deseados, o, a la adquisición de más porcentaje del deseado de la empresa por un accionista.

Para El Corte Inglés, esta puede constituir una de las principales razones que explican su reticencia histórica a entrar a bolsa, ya que, como se ha podido analizar, El Corte Inglés es eminentemente una empresa familiar. Actualmente, el consejo de administración del grupo está liderado por Marta Álvarez, siendo su hermana, Cristina, miembro activo del consejo (El Corte Inglés, s.f.). Habida cuenta de esto, se puede extrapolar que El Corte Inglés apuesta por mantener el control de la empresa en la familia, y, si bien la entrada a bolsa no es contraria a la retención del control del grupo, sí que es limitante.

En segundo lugar, evitando la entrada a bolsa se evitaría ceder parte de la propiedad de la empresa, y con ello el reparto de los beneficios. Se podría argumentar que también se comparten las pérdidas, pero si se observa la tendencia de El Corte Inglés, la facturación y beneficios siguen una tendencia al alza. A su vez, las pérdidas que obtuvo en el ejercicio 2020-2021 provocadas por la pandemia, fueron las primeras de su historia. Por tanto, emplear como argumento el reparto de las pérdidas como motivo para acceder a bolsa carece de fuerza en el caso de El Corte Inglés. En el caso de estudio se entendería que la realidad sería el reparto de las ganancias con más accionistas e inversores que los actuales, lo que podría ser otro factor que motivara al grupo a mantener la situación actual.

En el último ejercicio publicado, El Corte Inglés obtuvo un resultado del ejercicio de más de 674 millones de euros. De este resultado, El Corte Inglés decidió destinar 549 millones de euros a reservas y repartir los 125 millones de euros restantes en concepto de dividendos (INFORMA D&B S.A.U, 2024). El accionariado de El Corte Inglés se divide de la siguiente manera:

- Fundación Ramón Areces posee un 40,04 % del grupo
- IASA posee un 18,40 % del grupo
- Ceslar tiene un 9,64 %
- Mancor posee un 8,04 %
- Grupo Mutua un 8 %
- Un 5,40% forman parte de la autocartera
- Primefin posee un 5,53 %
- Un 4,75 % restante en concepto de otros

Analizando este reparto del capital, se observa que más del 70 % del grupo es propiedad de la familia Areces, a través de la Fundación Ramón Areces, Cartera de Valores IASA y la sociedad instrumental Ceslar; por lo que, una salida a bolsa, reduciría más que considerablemente los dividendos de la familia. Razón que justifica favorablemente un mantenimiento de la posición actual del grupo.

En tercer lugar, la salida a bolsa implica la obligación de información y transparencia con los inversores. Es innegable que la transparencia y publicación de cuentas puede ayudar a la empresa a mejorar su imagen y aumentar su prestigio, no obstante, puede suponer también varios inconvenientes. Los requerimientos de información y la periodicidad que asumen las empresas cotizadas, son mucho mayores que las de las empresas no cotizadas. Para el grupo una mayor gestión de sus cuentas y de su administración de forma periódica, deriva también en un consecuente sobrecoste para la actividad normal de la empresa. Por ello, manteniéndose fuera de la bolsa, El Corte Inglés continuaría con la gestión de transparencia y administración y presentación de cuentas que ha llevado a cabo hasta ahora, evitando sobrecostes, al tener que acoplarse a los nuevos procedimientos.

En cuarto lugar, las empresas cotizadas, en gran parte, son inversiones de capital para los accionistas, que buscan rentabilidad. Esta búsqueda de rentabilidad suele llevar consigo una mayor exigencia para las empresas de saciar las necesidades de los accionistas, lo que, en ocasiones, puede derivar en una toma de decisiones que favorece al accionista y reduce el beneficio empresarial. Manteniéndose fuera de la bolsa, El Corte Inglés y su junta de administración conservan el poder de toma de decisiones, teniendo la capacidad de apostar por los intereses a largo plazo frente a los de corto plazo, favoreciendo así, el crecimiento de la empresa.

En quinto lugar, las empresas del mercado bursátil están sometidas a un mayor escrutinio público. Diariamente estas empresas son analizadas en detalle: se estudia la evolución que llevan y los resultados que ofrecen, además de analizar y criticar su funcionamiento operativo. Manteniéndose fuera del mercado de valores, el grupo evita verse forzado a llevar a cabo operaciones y reestructuraciones orientadas a conseguir la aceptación y valoración del mercado y dar resultados positivos en el corto plazo, siendo capaces de estructurar su estrategia de la forma que más convenga a su junta directiva.

En sexto y último lugar, la salida a bolsa lleva asociados gastos adicionales, más allá de los gastos propios de gestión de la salida. En muchas empresas cotizadas se pueden encontrar departamentos de relaciones con los inversores, que supondría un incremento adicional en los costes. Por tanto, El Corte Inglés incurriría en costes adicionales para cumplir todos los requisitos de transparencia e información, a los que habría que sumar los derivados de la creación y gestión de departamentos asociados a la salida a bolsa. Por todo esto, quedándose fuera del mercado de valores, el grupo, evitaría un incremento sustancial en sus costes que podrían transformarse en una consecuente subida de precios y una bajada del margen y facturación.

CONCLUSIÓN

Al comienzo de este estudio de caso se estableció como principal objetivo analizar la forma de financiación de El Corte Inglés, y de los motivos que pueden impulsar al grupo a rechazar una salida a bolsa, utilizando la autofinanciación —sin necesidad de acudir al mercado bursátil—, mientras compite con empresas con recursos casi ilimitados y una expansión global significativamente mayor. De esta forma, no solo se ha llevado a cabo un primer acercamiento al funcionamiento y situación financiera de El Corte Inglés, sino que también se ha podido analizar las medidas y el progreso que ha tenido en un rango de 3 años.

Además, se ha buscado estudiar el entorno de la empresa, incluida su situación y resultados, comparándolo con la situación actual del mercado. Se ha prestado especial atención al análisis del entorno a nivel nacional, sectorial y comercial. Se han examinado también las implicaciones y consecuencias que las decisiones de El Corte Inglés tienen sobre su estrategia y desarrollo económico, sectorial y empresarial, tanto positivas como negativas.

Asimismo, es importante destacar que este documento no tenía como fin analizar minuciosamente el mercado ni la estrategia de El Corte Inglés, sino que tenía como objetivo ofrecer una perspectiva inicial sobre el tema, que permitiera a esta empresa u otras en situaciones similares reevaluar o confirmar sus decisiones al solicitar financiación. Debido a la longitud y el volumen, se ha limitado el alcance de la investigación y no se han incluido comparativas de resultados de empresas del mismo sector, ni la capacidad de adaptación de otras empresas similares con financiación ajena.

En primer lugar, el análisis PESTEL ha resaltado que España es un país que goza de un entorno macroeconómico y sociocultural complejo, con muchas oportunidades para las empresas. La estabilidad política, el desarrollo económico del país y los acuerdos internacionales de libre comercio son atributos del mercado español esenciales para el crecimiento y desarrollo empresarial. Por tanto, teniendo en cuenta que El Corte Inglés opera únicamente en la península ibérica, el mercado español y portugués son muy atractivos y beneficiosos para su comercio, lo que puede favorecer enormemente su expansión. Sin embargo, el grupo debe prepararse para enfrentarse a las amenazas como el aumento del comercio online y los cambios de preferencias de los consumidores.

En segundo lugar, el análisis de las 5 fuerzas de Porter ha resaltado las grandes dificultades y encrucijadas que existen en el sector textil. En definitiva, El Corte Inglés goza de una fuerte posición competitiva gracias a su trayectoria y poder de marca, pero se enfrenta a grandes desafíos. El grupo tiene el liderato del mercado de los grandes almacenes, un mercado donde el riesgo de aparición de nuevos competidores se reduce, pero la globalización y el comercio electrónico hacen que las barreras de acceso se reduzcan cada vez más. Además, este mercado está marcado por una alta intensidad de la competencia, una gran cantidad de productos sustitutivos y un gran poder de negociación de proveedores y clientes, lo que supone un entorno competitivo complejo y desafiante. Para mantener su posicionamiento, El Corte Inglés deberá seguir innovando, mejorando su oferta digital y fortaleciendo su diferenciación, basada en la atención al cliente y la experiencia de compra, para poder hacer frente a las hostilidades del mercado.

En tercer lugar, el informe económico-financiero de El Corte Inglés destaca la magnitud del negocio y su tamaño. En el balance se ha observado que sus cuentas han mejorado en general, disminuyendo su deuda y aumentando su capital social, lo que tiene como resultado una mayor capacidad de financiación propia. Sin embargo, el activo ha disminuido en el último año, especialmente el activo corriente, una de las consecuencias de abonar las deudas.

Por otro lado, la cuenta de resultados muestra claramente un aumento en la facturación y resultados históricos. Los resultados del ejercicio de la empresa en 2023 superaron los 600 millones de euros, duplicando los del año anterior. Siguiendo esta dirección, la organización tiene la oportunidad de continuar expandiéndose y saneando sus finanzas sin depender de financiación externa.

Los índices de El Corte Inglés, por el contrario, muestran indicios contradictorios. Los ratios de liquidez y endeudamiento demuestran la dificultad de la organización para autofinanciarse, al llevar a cabo su actividad económica con una mayor financiación ajena que propia. Asimismo, evidencian las dificultades del Grupo para devolver esas deudas debido a la falta de liquidez. Por otro lado, los análisis de los índices de solvencia y rentabilidad, permiten concluir que El Corte Inglés cuenta con los activos necesarios para cubrir los pasivos y generar ganancias positivas, lo que la hace muy atractiva para posibles inversores en el caso del ROE.

Finalizando el análisis, el DAFO ha mostrado que El Corte Inglés es una empresa con una fuerte presencia en el mercado español y una amplia gama de recursos y productos. Además, tiene una posición sólida y una gran influencia en el mercado. Sin embargo, la alta dependencia del mercado español, así como los costos operativos, pueden tener un impacto en los resultados en el futuro. Además, su falta de innovación y anticipación, como en el caso del comercio electrónico, obstaculiza significativamente un mayor crecimiento. En consecuencia, para mantenerse competitivo, es necesario mejorar sus cualidades y reducir al máximo sus debilidades mediante la búsqueda de alternativas, como la bolsa y otras opciones del mercado de valores.

Por todo ello, la decisión de salir a bolsa o mantener la posición actual es compleja, cualquiera de las dos vías que se han estudiado en esta investigación tiene sus beneficios y desventajas. No obstante, la bolsa otorgaría a El Corte Inglés una mayor fuente de capital, más accesible y sencilla que los créditos y/o préstamos. Además, el alcance que conseguiría sería mayor y facilitaría la expansión nacional e internacional y el desarrollo e innovación de la empresa. Asimismo, estas fuentes de capital podrían suponer una mejora sustancial de las cuentas y de la posición financiera de la empresa. No obstante, la salida a bolsa también requeriría un mayor esfuerzo de transparencia, gestión y responsabilidad para con sus accionistas y mercado, que se tendría que valorar adecuadamente.

En definitiva, y habida cuenta de todo lo anteriormente expuesto, se puede concluir la salida a bolsa sería la decisión más beneficiosa para El Corte Inglés. Dadas las ambiciones del consejo administrativo de El Corte Inglés y la tendencia que lleva el grupo, los objetivos se conseguirían de manera más eficiente con una salida a bolsa y los múltiples beneficios que se derivan de esta decisión. Además, teniendo en cuenta la situación económica actual, la alta competitividad del sector y las amenazas que rodean a la empresa, la bolsa es la solución más viable para hacer frente a un mercado cambiante y altamente globalizado.

Estas conclusiones permiten hacer una primera aproximación a la cuestión de estudio, abriendo así la puerta a investigaciones más exhaustivas sobre el tema, que utilicen análisis más elaborados y que atiendan, entre otras muchas cosas, a una comparación con empresas en tesituras similares y, también, a los resultados obtenidos tras sus decisiones. Asimismo, sienta una base sobre la que continuar el análisis de la empresa estudiando un periodo superior a los tres últimos años y utilizando otros ratios y análisis complementarios a los expuestos, que permitan comprender de una forma más amplia y detallada la situación de la empresa.

BIBLIOGRAFÍA

- Banco Santander, S.A. (s.f.). *¿Qué impuestos paga una empresa en España?* Obtenido de <https://www.impulsa-empresa.es/impuestos-empresas-espana/>
- Peiro Ucha, A. (1 de marzo de 2020). *Diferencia entre repo y simultánea*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/diferencia-entre-repos-y-simultaneas.html>
- ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A. (29 de febrero de 2024). *Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 29 de febrero de 2024*. Obtenido de https://adz.adolfodominguez.com/wp-content/uploads/2024/04/ADSA_CCAA-2023-Consolidadas.pdf
- Ayuntamiento de Barcelona. (s.f.). *Auditor/a experto/a en finanzas*. Obtenido de <https://treball.barcelonactiva.cat/porta22/es/fitxes/A/fitxa5127/auditora-expertoa-en-finanzas.do#:~:text=Su%20principal%20funci%C3%B3n%20es%20verificar,legales%20y%20las%20pol%C3%ADticas%20establecidas.>
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (13 de febrero de 2018). Obtenido de Índices bursátiles internacionales: ¿Cuáles son?: <https://www.bbva.com/es/indices-bursatiles-ibex-35-nasdaq-nikkei-otros-conoces/>
- Banco Santander, S.A. . (2024). *¿Qué es el Ibex 35?* Obtenido de <https://www.bancosantander.es/glosario/ibex-35>
- Bankinter, S.A. (s.f.). *¿Qué es el mercado de Renta fija?* Obtenido de <https://www.bankinter.com/broker/preguntas-frecuentes/renta-fija/que-es-el-mercado-de-renta-fija>
- Bankinter, S.A. (16 de junio de 2023). *¿Qué es y cómo funciona el mercado continuo? Listado de empresas actualizado*. Obtenido de <https://www.bankinter.com/blog/mercados/mercado-continuo#:~:text=El%20mercado%20continuo%20es%20un,Barcelona%20y%20la%20de%20Valencia.>
- Bolsa y Mercados Españoles. (2024). *Empresas Cotizadas*. Recuperado el 19 de mayo de 2024, de <https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/es/Mercados-y-Cotizaciones/Acciones/Mercado-Continuo/Empresas-Cotizadas/Bienes-De-Consumo>
- Bolsa y Mercados Españoles. (s.f.). *Sobre nosotros*. Obtenido de <https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/es/Bolsa-Madrid/Sobre-Nosotros>
- Bolsas y Mercados Españoles. (diciembre de 2022). *Guía para salir a bolsa*. Recuperado el 12 de febrero de 2024, de <https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/docs/docsSubidos/Listing/Guia-Como-Cotizar-Bolsa.pdf>

- Bolsas y Mercados Españoles. (2024). *Estadísticas / BME Bolsas y Mercados Españoles*. Recuperado el 28 de marzo de 2024, de <https://www.bolsasymercados.es/esp/publicacion/revista/estadisticas/TABLA%2002-02%20Ranking%20sociedades%20SIBE%20por%20capitalizaci%C3%B3n%20y%20contrataci%C3%B3n.xls>
- Bolsas y Mercados Españoles. (2024). *ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DEL MERCADO DE VALORES ESPAÑOL*. Obtenido de <https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Estructura-Organizacion-Mercado-Valores#:~:text=A%20tales%20efectos%2C%20se%20consideran,mercados%20son%20gestionados%20por%20BME>.
- Bolsas y Mercados Españoles. (s.f.). *Salir a bolsa*. Recuperado el 19 de abril de 2024, de <https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/es/Como-Cotizar/Bolsa/Como-salir-a-Bolsa>
- Bravo, V. (29 de noviembre de 2023). *ROA y ROE, ¿qué son y cómo se calculan?* Obtenido de <https://www.autonomosyempreendedor.es/articulo/fiscal/roa-roe-como-calculan/20231129211353033369.html>
- Comisión Nacional del Mercado de Valores . (s.f.). *¿Qué es la renta fija?* Obtenido de <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/RentaFija-Definicion.aspx>
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2024). *Glosario Financiero*. Obtenido de <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx?id=0&term=Servicio%20de%20Interconexi%C3%B3n%20Burs%C3%A1til%20Espa%C3%B1ol,%20SIBE&idlang=1>
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2024). *Mercado secundario*. Obtenido de <https://www.cnmv.es/portal/inversor/mercado-secundario.aspx?lang=es#:~:text=En%20Espa%C3%B1a%20existen%20cuatro%20bolsas,Bilbao%20y%20Bolsa%20de%20Valencia>).
- De Vicente Lama, M. (2007). *La financiación empresarial mediante la salida a la bolsa: ventajas e inconvenientes*. Recuperado el 20 de mayo de 2024, de <https://repositorio.uloyola.es/handle/20.500.12412/1566>
- Diccionario panhispánico del español jurídico. (s.f.). *Sistema Multilateral de Negociación (SMN)*. Obtenido de <https://dpej.rae.es/lema/sistema-multilateral-de-negociaci%C3%B3n-smn>
- El Corte Inglés. (2024). *Tiendas El Corte Inglés*. Obtenido de <https://www.elcorteingles.es/centroscomerciales/es/eci>
- El Corte Inglés. (s.f.). *Miembros y funciones del Consejo de Administración - El Corte Inglés*. Recuperado el 20 de mayo de 2024, de <https://www.elcorteingles.es/informacioncorporativa/es/gobierno-corporativo/consejo-de-administracion/>

El Corte Inglés, S.A. (2023). *2023 Más de 80 años de historia*. Obtenido de <https://www.elcorteingles.es/informacioncorporativa/es/quienes-somos/historia-del-grupo/>

Ernst & Young, S.L. (5 de abril de 2024). *CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO DEL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023*. Obtenido de <https://www.puig.com/es/informacion-financiera/>

Gamallo, M. R. (2022). *LA MARCA Y SU GESTIÓN. EL CASO DE “EL CORTE INGLÉS”*. Valladolid.

GRUPO CONSOLIDADO EL CORTE INGLÉS. (2023). *INFORME FINANCIERO 2022*.

Gutiérrez, H. (04 de junio de 2021). El Corte Inglés tuvo unas pérdidas históricas de 2.945 millones en 2020 por el golpe de la pandemia. *El País*, pág. [edición en línea]. Obtenido de <https://elpais.com/economia/2021-06-04/el-corte-ingles-tuvo-unas-perdidas-historicas-de-2945-millones-en-2020-por-el-golpe-de-la-pandemia.html>

Huguet, C. (9 de septiembre de 2022). El Corte Inglés: Marta Álvarez dispara beneficios en IASA gracias al pacto con Dimas Gimeno. *El Economista*. Recuperado el 20 de mayo de 2024, de <https://www.economista.es/retail-consumo/noticias/11858911/07/22/El-Corte-Ingles-Marta-Alvarez-dispara-beneficios-en-IASA-gracias-al-pacto-con-Dimas-Gimeno.html>

INFORMA D&B S.A.U. (2024). *Informa Comercial - EL CORTE INGLES SA*.

INFORMA D&B S.A.U. (2024). *Informa Financiero - EL CORTE INGLES SA*.

Instituto Nacional de Estadística . (30 de enero de 2024). *Contabilidad Nacional Trimestral de España*. Obtenido de <https://www.ine.es/dyngs/Prensa/avCNTR4T23.htm#:~:text=El%20valor%20del%20PIB%20a,6%25%20superior%20al%20de%202022.>

Instituto Nacional de Estadística. (12 de enero de 2024). *Índice de Precios de Consumo (IPC)*. Obtenido de <https://www.ine.es/dyngs/Prensa/IPC1223.htm>

La Moncloa. (2024). *En 2023 se crearon 783.000 empleos y el número de ocupados superó los 21,2 millones de personas*. Obtenido de <https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/economia-comercio-empresa/Paginas/2024/260124-epa-4t-2023.aspx#:~:text=en%2064.200%20trabajadores,-Desempleo,%2C%2021.300%20y%20Construcci%C3%B3n%2C%2019.100.>

La Vanguardia . (4 de agosto de 2021). *Grandes almacenes, el origen de los templos del consumo*. Obtenido de <https://www.lavanguardia.com/historiayvida/historia-contemporanea/20191202/471946623175/grandes-almacenes.html>

- López, A. M. (2022). *LA EMPRESA EN ESPAÑA: LA HISTORIA DE EL CORTE INGLÉS*. Segovia.
- M. Osorio, V. (31 de mayo de 2022). El Corte Inglés reduce su deuda al nivel más bajo en 15 años tras cerrar su acuerdo con Mutua. *Expansión*. Obtenido de <https://www.expansion.com/empresas/distribucion/2024/04/30/66302060468aebbd168b45ad.html>
- Ministerio de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030. (s.f.). *Ministerio de Consumo / Normativa de consumo*. Obtenido de <https://www.consumo.gob.es/es/consumo/informacion-consumidor/derechos-del-consumidor/normativa-consumo>
- Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. (s.f.). *Ministerio de Economía, Comercio y Empresa - Acuerdos de Libre Comercio*. Recuperado el 06 de abril de 2024, de <https://comercio.gob.es/ImportacionExportacion/Aranceles/Paginas/acuerdos-libre-comercio.aspx>
- Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. (s.f.). *Ministerio de Economía, Comercio y Empresa - Normativa*. Obtenido de <https://comercio.gob.es/ComercioInterior/EjercicioActividadComercial/Paginas/normativa.aspx>
- Notarios y Registradores. (s.f.). *RESUMEN DE LA LEY PARA LA DEFENSA*. Obtenido de <https://www.notariosyregistradores.com/doctrina/resumenes/consumidores.htm>
- Oracle España. (s.f.). *¿Qué es big data?* Obtenido de <https://www.oracle.com/es/big-data/what-is-big-data/>
- Quevedo Prieto, A. (27 de septiembre de 2021). *Análisis del Estado de Flujos de Efectivo. El Corte Inglés*. Recuperado el 23 de abril de 2024, de <https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/51518/TFG-E-1266%20.pdf?sequence=1>
- Real Academia Española. (s.f.). *Definición de mercado regulado - Diccionario panhispánico del español jurídico (DPEJ) [en línea]*. Recuperado el 2 de febrero de 2024, de <https://dpej.rae.es/lema/mercado-regulado>
- Real Academia Española. (s.f.). *Inflación | Definición | Diccionario de la lengua española | RAE - ASALE*. Obtenido de <https://dle.rae.es/inflaci%C3%B3n>
- Real Academia Española. (s.f.). *liquidez | Diccionario de la lengua española*. (23.^a ed., [versión 23.7 en línea] ed.). Recuperado el 2024 de enero de 15, de <https://dle.rae.es/liquidez>
- Real Academia Española. (s.f.). *volatilidad | Diccionario de la lengua española* (23.^a ed., [versión 23.7 en línea] ed.). Madrid. Recuperado el 1 de marzo de 2024, de <https://dle.rae.es/volatilidad>

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. (3 de julio de 2010). Boletín Oficial del Estado, 161. Obtenido de <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1/con>

Santander Asset Manager . (s.f.). *Entendiendo la Renta Variable*. Obtenido de <https://www.santanderassetmanagement.es/aula-virtual/entendiendo-la-renta-variable/>

Torre, V. (2024). *¿CÓMO FUNCIONA LA BOLSA?* Obtenido de <https://www.expansion.com/mercados/curso-invertir-bolsa/como-funciona-bolsa.html>

Torre, V. (2024). *¿QUÉ ES EL ÍNDICE IBEX 35?* Obtenido de <https://www.expansion.com/mercados/curso-invertir-bolsa/que-es-indice-ibex35.html>

Torre, V. (2024). *SUBASTAS POR VOLATILIDAD*. Obtenido de <https://www.expansion.com/mercados/curso-invertir-bolsa/subastas-volatilidad.html>°1

Universidad de Valladolid. (s.f.). *Entorno general de la Empresa*. Recuperado el 6 de abril de 2024, de https://www5.uva.es/guia_docente/backup/2013/443/41903/1/Documento3.pdf

ANEXOS

ANEXO 1 RANKING DE CAPITALIZACIÓN DE LAS SOCIEDADES ESPAÑOLAS

RANKING DE CAPITALIZACIÓN DE LAS SOCIEDADES ESPAÑOLAS DE MERCADO CONTINUO - Millones de Euros					
	Capitalización (feb 24)	Contratación (feb 24)	Ene-Feb 24	Código ISIN	Pertenencia a Índices
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA "INDITEX"	127.813,89	1.336,25	2.775,62	ES0148396007	IBEX 35
IBERDROLA, S.A.	68.215,43	2.560,77	5.490,77	ES0144580Y14	IBEX 35
BANCO SANTANDER, S.A.	60.857,26	2.826,99	5.392,55	ES0113900J37	IBEX 35
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	53.627,32	2.251,47	3.870,02	ES0113211835	IBEX 35
CAIXABANK, S.A.	31.283,88	1079,07	1944,85	ES0140609019	IBEX 35
AENA, S.M.E., S.A.	26.272,50	506,92	1001,83	ES0105046009	IBEX 35
FERROVIAL S.E.	25.664,85	739,38	1464,52	NL0015001FS8	IBEX 35
AMADEUS IT GROUP, S.A.	24.498,14	1247,64	1962	ES0109067019	IBEX 35
CELLNEX TELECOM, S.A.	23.504,43	1009,29	1736,19	ES0105066007	IBEX 35
ARCELORMITTAL, S.A.	21.857,51	92,57	92,57	LU1598757687	IBEX 35
TELEFONICA, S.A.	21.811,48	823,28	1779,88	ES0178430E18	IBEX 35
NATURGY ENERGY GROUP, S.A.	21.215,14	639,98	824,48	ES0116870314	IBEX 35
REPSOL, S.A.	17.926,15	2133,78	3965,01	ES0173516115	IBEX 35
ENDESA, SOCIEDAD ANONIMA	17.617,63	585,64	1.144,61	ES0130670112	IBEX 35
ACS,ACTIVIDADES DE CONST.Y SERVICIOS S.A	10.553,56	407,34	899,72	ES0167050915	IBEX 35
INTERNATIONAL CONSOLIDAT. AIRLINES GROUP	8.585,73	319,56	676,41	ES0177542018	IBEX 35
REDEIA CORPORACION, S.A.	7.953,87	318,77	711,32	ES0173093024	IBEX 35
BANCO DE SABADELL, S.A.	6.511,94	564,69	1198,41	ES0113860A34	IBEX 35
CORP. ACCIONA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A.	6.288,68	441,43	656,98	ES0105563003	IBEX 35
MAPFRE, S.A.	6.032,84	137,99	223,21	ES0124244E34	IBEX 35
ACCIONA,S.A.	5.674,92	272,04	550,33	ES0125220311	IBEX 35
BANKINTER,S.A.	5.274,54	363,64	860,25	ES0113679I37	IBEX 35
FLUIDRA, S.A.	4.142,30	165,38	279,22	ES0137650018	IBEX 35
MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.	4.112,84	106,86	246,45	ES0105025003	IBEX 35
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI, S.A.	3.999,89	152,12	241,67	ES0157261019	IBEX 35
ENAGAS, S.A.	3.496,25	416,26	703,69	ES0130960018	IBEX 35
CIA. DE DIST. INTEG. LOGISTA HOLDINGS	3.297,51	127,25	218,29	ES0105027009	IBEX 35
GRIFOLS, S.A.	3.231,76	616,92	1908,14	ES0171996087	IBEX 35
INDRA SISTEMAS, S.A., SERIE A	3.121,48	155,06	300,7	ES0118594417	IBEX 35
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI, S.A.	2.708,87	274,37	411,8	ES0139140174	IBEX 35
ACERINOX, S.A.	2.527,01	171,8	368,82	ES0132105018	IBEX 35
UNICAJA BANCO, S.A.	2.507,49	142,72	297,4	ES0180907000	IBEX 35
SACYR, S.A.	2.109,10	122,88	262,83	ES0182870214	IBEX 35
MELIA HOTELS INTERNATIONAL, S.A.	1.452,43	83,6	142,83	ES0176252718	IBEX 35
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, S.A.	1.376,95	234,25	505,28	ES0165386014	IBEX 35

ANEXO 2
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS Y BALANCE DE SITUACIÓN DESGLOSADOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

① Cifras expresadas en miles de €

	28/02/2023 (12 meses)	% Ing. Explot.	28/02/2022 (12 meses)	% Ing. Explot.	28/02/2021 (12 meses)	% Ing. Explot.
A) OPERACIONES CONTINUADAS						
1. Importe neto de la cifra de negocios	11.500.009,00	96,69	10.746.159,00	96,99	9.268.690,00	96,86
a) Ventas	11.127.662,00	93,56	10.389.562,00	93,77	8.982.528,00	93,87
b) Prestaciones de servicios	372.347,00	3,13	356.597,00	3,22	286.162,00	2,99
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación						
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	141.855,00	1,19	140.821,00	1,27	107.920,00	1,13
4. Aprovisionamientos	-7.960.565,00	-66,93	-7.405.040,00	-66,83	-6.701.216,00	-70,03
a) Consumo de mercaderías	-7.870.037,00	-66,17	-7.320.011,00	-66,07	-6.611.948,00	-69,09
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-68.002,00	-0,57	-60.540,00	-0,55	-68.661,00	-0,72
c) Trabajos realizados por otras empresas	-22.526,00	-0,19	-24.570,00	-0,22	-21.061,00	-0,22
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos			81,00	0,00	454,00	0,00
5. Otros ingresos de explotación	251.318,00	2,11	192.967,00	1,74	192.838,00	2,02
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	245.681,00	2,07	188.437,00	1,70	157.895,00	1,65
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	5.637,00	0,05	4.530,00	0,04	34.943,00	0,37
6. Gastos de personal	-1.822.710,00	-15,33	-1.784.307,00	-16,10	-1.892.811,00	-19,78
a) Sueldos, salarios y asimilados	-1.306.645,00	-10,99	-1.316.872,00	-11,89	-1.251.319,00	-13,08
b) Cargas sociales	-432.380,00	-3,64	-440.148,00	-3,97	-469.890,00	-4,91
c) Provisiones	-83.685,00	-0,70	-27.287,00	-0,25	-171.602,00	-1,79
7. Otros gastos de explotación	-1.540.112,00	-12,95	-1.287.797,00	-11,62	-1.166.707,00	-12,19
a) Servicios exteriores	-1.369.717,00	-11,52	-1.132.000,00	-10,22	-1.040.106,00	-10,87
b) Tributos	-102.711,00	-0,86	-94.021,00	-0,85	-97.464,00	-1,02
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-993,00	-0,01	963,00	0,01	33.008,00	0,34
d) Otros gastos de gestión corriente	-66.691,00	-0,56	-62.739,00	-0,57	-62.145,00	-0,65
8. Amortización del inmovilizado	-377.904,00	-3,18	-340.233,00	-3,07	-411.226,00	-4,30
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras						
10. Excesos de provisiones						

	28/02/2023 (12 meses)	% Ing. Explot.	28/02/2022 (12 meses)	% Ing. Explot.	28/02/2021 (12 meses)	% Ing. Explot.
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-127.883,00	-1,08	-61.147,00	-0,55	-1.845.625,00	-19,29
a) Deterioro y pérdidas	-286.828,00	-2,41	-79.434,00	-0,72	-1.826.967,00	-19,09
b) Resultados por enajenaciones y otras	158.945,00	1,34	18.287,00	0,17	-18.658,00	-0,19
c) Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado de las sociedades holding						
12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio						
13. Otros resultados						
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)	64.008,00	0,54	201.423,00	1,82	-2.448.137,00	-25,58
A.2) RESULTADO FINANCIERO (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)	718.507,00	6,04	113.063,00	1,02	164.524,00	1,72
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1 + A.2)	782.515,00	6,58	314.486,00	2,84	-2.283.613,00	-23,86
20. Impuestos sobre beneficios	-107.992,00	-0,91	-14.454,00	-0,13	-118.554,00	-1,24
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3 + 20)	674.523,00	5,67	300.032,00	2,71	-2.402.167,00	-25,10
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS						
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos						
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4 + 21)	674.523,00	5,67	300.032,00	2,71	-2.402.167,00	-25,10

Balance de Situación

Activo

① Cifras expresadas en miles de €

	28/02/2023 (12 meses)	% Activo	28/02/2022 (12 meses)	% Activo	28/02/2021 (12 meses)	% Activo
A) ACTIVO NO CORRIENTE	7.648.998,00	76,56	8.233.953,00	79,49	8.263.949,00	73,73
I. Inmovilizado intangible	390.809,00	3,91	445.068,00	4,30	431.596,00	3,85
2. Concesiones	52.933,00	0,53	56.152,00	0,54	57.555,00	0,51
3. Patentes, licencias, marcas y similares	3.032,00	0,03	3.607,00	0,03	4.073,00	0,04
5. Aplicaciones informáticas	334.748,00	3,35	385.201,00	3,72	369.848,00	3,30
8. Otro inmovilizado intangible	96,00	0,00	108,00	0,00	120,00	0,00
II. Inmovilizado material	4.861.485,00	48,66	5.147.668,00	49,69	5.305.205,00	47,33
1. Terrenos y construcciones	3.481.997,00	34,85	3.669.392,00	35,42	3.744.329,00	33,40
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.112.805,00	11,14	1.289.526,00	12,45	1.395.441,00	12,45

	28/02/2023 (12 meses)	% Activo	28/02/2022 (12 meses)	% Activo	28/02/2021 (12 meses)	% Activo
3. Inmovilizado en curso y anticipos	266.683,00	2,67	188.750,00	1,82	165.435,00	1,48
III. Inversiones inmobiliarias	194.844,00	1,95	325.342,00	3,14	327.621,00	2,92
1. Terrenos	170.150,00	1,70	280.290,00	2,71	280.441,00	2,50
2. Construcciones	24.694,00	0,25	45.052,00	0,43	47.180,00	0,42
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.539.023,00	15,40	1.636.075,00	15,79	1.502.964,00	13,41
1. Instrumentos de patrimonio	1.517.878,00	15,19	1.614.969,00	15,59	1.483.345,00	13,23
2. Créditos a empresas	20.850,00	0,21	20.850,00	0,20	19.300,00	0,17
5. Otros activos financieros	295,00	0,00	256,00	0,00	319,00	0,00
V. Inversiones financieras a largo plazo	119.833,00	1,20	27.737,00	0,27	28.748,00	0,26
1. Instrumentos de patrimonio	5.761,00	0,06	8.162,00	0,08	8.162,00	0,07
2. Créditos a terceros	24.643,00	0,25	225,00	0,00	373,00	0,00
4. Derivados	71.603,00	0,72				
5. Otros activos financieros	17.826,00	0,18	19.350,00	0,19	20.213,00	0,18
VI. Activos por impuesto diferido	543.004,00	5,43	652.063,00	6,29	667.815,00	5,96
VII. Deudores comerciales no corrientes						
B) ACTIVO CORRIENTE	2.342.177,00	23,44	2.124.770,00	20,51	2.945.057,00	26,27
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	13.904,00	0,14				
II. Existencias	1.725.426,00	17,27	1.450.934,00	14,01	1.585.373,00	14,14
1. Comerciales	1.670.960,00	16,72	1.408.246,00	13,59	1.522.959,00	13,59
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	54.466,00	0,55	42.688,00	0,41	62.414,00	0,56
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	54.466,00	0,55	42.688,00	0,41	62.414,00	0,56
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	512.372,00	5,13	483.433,00	4,67	515.224,00	4,60
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	27.041,00	0,27	31.643,00	0,31	33.036,00	0,29
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	27.041,00	0,27	31.643,00	0,31	33.036,00	0,29
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	328.490,00	3,29	338.875,00	3,27	350.172,00	3,12
3. Deudores varios	128.116,00	1,28	94.468,00	0,91	115.217,00	1,03
4. Personal	9.685,00	0,10				
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	19.040,00	0,19	18.447,00	0,18	16.799,00	0,15
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.501,00	0,02	1.932,00	0,02	2.132,00	0,02
2. Créditos a empresas	1.501,00	0,02	1.932,00	0,02	2.132,00	0,02
V. Inversiones financieras a corto plazo	20.170,00	0,20	47.262,00	0,46	894,00	0,01
4. Derivados	5.691,00	0,06	15.736,00	0,15	34,00	0,00
5. Otros activos financieros	14.479,00	0,14	31.526,00	0,30	860,00	0,01
VI. Periodificaciones a corto plazo	17.240,00	0,17	28.374,00	0,27	31.760,00	0,28
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	51.564,00	0,52	112.835,00	1,09	809.674,00	7,22
1. Tesorería	51.564,00	0,52	112.835,00	1,09	809.674,00	7,22
TOTAL ACTIVO (A + B)	9.991.175,00	100,00	10.358.723,00	100,00	11.209.006,00	100,00

Patrimonio Neto y Pasivo

① Cifras expresadas en miles de €

	28/02/2023 (12 meses)	% Activo	28/02/2022 (12 meses)	% Activo	28/02/2021 (12 meses)	% Activo
A) PATRIMONIO NETO	4.084.411,00	40,88	3.395.144,00	32,78	3.254.978,00	29,04
A-1) Fondos propios	4.042.488,00	40,46	3.389.064,00	32,72	3.268.649,00	29,16
I. Capital	454.601,00	4,55	454.601,00	4,39	486.864,00	4,34
1. Capital escriturado	454.601,00	4,55	454.601,00	4,39	486.864,00	4,34
II. Prima de emisión						
III. Reservas	3.411.411,00	34,14	2.922.991,00	28,22	5.591.775,00	49,89
1. Legal y estatutarias	90.920,00	0,91	97.373,00	0,94	97.373,00	0,87
2. Otras reservas	3.320.491,00	33,23	2.825.618,00	27,28	5.494.402,00	49,02
IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-498.047,00	-4,98	-288.560,00	-2,79	-407.823,00	-3,64
V. Resultados de ejercicios anteriores						
VI. Otras aportaciones de socios						
VII. Resultado del ejercicio	674.523,00	6,75	300.032,00	2,90	-2.402.167,00	-21,43
VIII. (Dividendo a cuenta)						
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto						
A-2) Ajustes por cambios de valor	41.923,00	0,42	6.080,00	0,06	-13.671,00	-0,12
I. Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	-50,00	-0,00	-40,00	-0,00	-44,00	-0,00
II. Operaciones de cobertura	41.966,00	0,42	6.692,00	0,06	-13.403,00	-0,12
III. Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta						
IV. Diferencia de conversión	7,00	0,00	-572,00	-0,01	-224,00	-0,00
V. Otros						
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos						
B) PASIVO NO CORRIENTE	2.371.398,00	23,73	3.386.203,00	32,69	3.776.634,00	33,69
I. Provisiones a largo plazo	134.231,00	1,34	187.906,00	1,81	165.895,00	1,48
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	18.458,00	0,18	13.318,00	0,13	10.147,00	0,09
4. Otras provisiones	115.773,00	1,16	174.588,00	1,69	155.748,00	1,39
II. Deudas a largo plazo	2.106.069,00	21,08	3.083.423,00	29,77	3.498.797,00	31,21
1. Obligaciones y otros valores negociables			1.379.331,00	13,32	1.290.000,00	11,51
2. Deudas con entidades de crédito	2.079.782,00	20,82	1.680.958,00	16,23	2.168.041,00	19,34
3. Acreedores por arrendamiento financiero	548,00	0,01	5.924,00	0,06	20.803,00	0,19
4. Derivados			2.244,00	0,02	4.871,00	0,04
5. Otros pasivos financieros	25.739,00	0,26	14.966,00	0,14	15.082,00	0,13

	28/02/2023 (12 meses)	% Activo	28/02/2022 (12 meses)	% Activo	28/02/2021 (12 meses)	% Activo
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	49.075,00	0,49	49.177,00	0,47	48.890,00	0,44
IV. Pasivos por impuesto diferido	81.825,00	0,82	65.499,00	0,63	60.808,00	0,54
V. Periodificaciones a largo plazo	198,00	0,00	198,00	0,00	2.244,00	0,02
VI. Acreedores comerciales no corrientes						
VII. Deuda con características especiales a largo plazo						
C) PASIVO CORRIENTE	3.535.366,00	35,38	3.577.376,00	34,53	4.177.394,00	37,27
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta						
II. Provisiones a corto plazo	102.133,00	1,02	55.726,00	0,54	178.155,00	1,59
2. Otras provisiones	102.133,00	1,02	55.726,00	0,54	178.155,00	1,59
III. Deudas a corto plazo	438.222,00	4,39	285.250,00	2,75	1.079.415,00	9,63
1. Obligaciones y otros valores negociables	301.161,00	3,01	192.595,00	1,86	883.529,00	7,88
2. Deudas con entidades de crédito	38.230,00	0,38	33.301,00	0,32	38.705,00	0,35
3. Acreedores por arrendamiento financiero	6.093,00	0,06	14.890,00	0,14	19.777,00	0,18
4. Derivados	19.045,00	0,19			17.685,00	0,16
5. Otros pasivos financieros	73.693,00	0,74	44.464,00	0,43	119.719,00	1,07
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	225.120,00	2,25	414.912,00	4,01	288.657,00	2,58
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.760.414,00	27,63	2.814.970,00	27,17	2.622.573,00	23,40
1. Proveedores	1.519.123,00	15,20	1.481.680,00	14,30	1.405.856,00	12,54
b) Proveedores a corto plazo	1.519.123,00	15,20	1.481.680,00	14,30	1.405.856,00	12,54
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	64.014,00	0,64	37.237,00	0,36	22.075,00	0,20
3. Acreedores varios	441.534,00	4,42	462.453,00	4,46	306.244,00	2,73
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	385.097,00	3,85	444.562,00	4,29	429.471,00	3,83
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	185.801,00	1,86	220.337,00	2,13	288.116,00	2,57
7. Anticipos de clientes	164.845,00	1,65	168.701,00	1,63	170.811,00	1,52
VI. Periodificaciones a corto plazo	9.477,00	0,09	6.518,00	0,06	8.594,00	0,08
VII. Deuda con características especiales a corto plazo						
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	9.991.175,00	100,00	10.358.723,00	100,00	11.209.006,00	100,00