

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL GRUPO EL CORTE INGLÉS

ECONOMIC-FINANCIAL ANALYSIS OF BUSINESS GROUP EL CORTE INGLÉS

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
CURSO 2023-2024
CONVOCATORIA DE JUNIO

6 de junio de 2024

AUTORES:

BRITO FERRER, ROBERTO
RUÍZ DE LEÓN, JUAN
SÁNCHEZ RODRÍGUEZ, ALEJANDRO

TUTORA: PÉREZ GÓMEZ, MARÍA DEL PILAR

RESUMEN

El Corte Inglés es una de las empresas comerciales más populares de España. Este grupo cuya actividad principal a lo largo de su existencia ha sido el retail (venta de productos al consumidor final), ha ido diversificando su actividad a través de la creación de otras empresas destinadas a otras actividades.

El objetivo de este trabajo será conocer la situación económica-financiera del grupo en el período correspondiente a los ejercicios de los años 2020, 2021 y 2022 con la finalidad de reflejar algunas de las consecuencias del Covid-19.

Para ello, primero destacaremos la importancia del sector al que pertenece el grupo. Continuaremos comentando información relevante de la empresa, haciendo un repaso a sus más de 80 años de historia y explicando su estructura organizativa y accionarial. Para posteriormente realizar un análisis económico-financiero en el que se estudiarán tanto las cuentas anuales principales como los ratios financieros más relevantes.

Palabras Claves: Sector comercial, El Corte Inglés, análisis, equilibrio financiero.

ABSTRACT

El Corte Inglés is one of the most popular commercial companies in Spain. This business group, whose main activity throughout its existence has been retail (selling products to the final consumer), has been diversifying its activity through the creation of other companies dedicated to other activities.

The objective of this project will be to know the economic-financial situation of the business group during the period corresponding to the fiscal years 2020, 2021 and 2022. This period will reflect some of the consequences of Covid-19.

For this purpose, we will first talk about the importance of the sector to which the group belongs. Then, we will discuss relevant information about the company, reviewing its more than 80 years of history and explaining its organizational and ownership structure. Subsequently, we will make an economic-financial analysis in which we will study the main annual accounts and the most relevant financial ratios.

Key Words: Comercial sector, El Corte Inglés, analysis, financial balance.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. INTRODUCCIÓN.....	4
2. PAPEL DEL SECTOR COMERCIAL EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA	5
2.1. EMPLEO	5
2.2. ACTIVIDAD	9
2.3. PRODUCTIVIDAD.....	9
3. EL CORTE INGLÉS.....	13
3.1. HISTORIA DE LA EMPRESA.....	13
3.2. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	14
3.3. MAPA ACCIONARIAL	16
4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINACIERO	17
4.1. ANÁLISIS PATRIMONIAL	17
4.1.1. Análisis de la Inversión	19
4.1.2. Análisis de la Financiación.....	20
4.2. ANÁLISIS DE RESULTADOS	23
4.3. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD	26
4.3.1. Rentabilidad Económica (ROA)	26
4.3.2. Rentabilidad Financiera (ROE)	27
4.4. ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO	27
4.4.1. Equilibrio Financiero a corto plazo	28
4.4.2. Equilibrio Financiero a largo plazo	31
5. RESUMEN Y CONCLUSIONES	33
6. BIBLIOGRAFÍA.....	34

ÍNDICE DE TABLAS, GRÁFICOS Y CUADROS

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Personal ocupado por sectores	6
Tabla 2. Personas trabajadoras	6
Tabla 3. Puestos de trabajo	7
Tabla 4. Cifra de negocios por sectores	9
Tabla 5. Consumo de Capital Fijo por sectores	10
Tabla 6. Producción Anual por sectores	11
Tabla 7. Valor Añadido Bruto por sectores	12
Tabla 8. Balance de Situación Consolidado	18
Tabla 9. Cuenta de Pérdidas y Ganancias	24

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Distribución de Afiliados medios de la Seguridad Social del sector Comercio y Reparaciones de vehículos, por tipo de contrato y de jornada. Régimen General.	8
Gráfico 2. Mapa Accionarial	16
Gráfico 3. Tasas de Participación sobre el Activo	19
Gráfico 4. Tasas de Participación sobre el Activo No Corriente	19
Gráfico 5. Tasas de Participación sobre el Activo Corriente	20
Gráfico 6. Tasas de Participación sobre el Patrimonio Neto	21
Gráfico 7. Tasas de Participación sobre el Pasivo	21
Gráfico 8. Tasas de Participación sobre el Pasivo No Corriente	22
Gráfico 9. Evolución del Pasivo No Corriente	22
Gráfico 10. Tasas de Participación sobre el Pasivo Corriente	23
Gráfico 11. Evolución del ROA	26
Gráfico 12. Evolución del ROE	27
Gráfico 13. Evolución del fondo de Maniobra	28
Gráfico 14. Evolución del Ratio de Liquidez	29
Gráfico 15. Evolución del Test Ácido	30
Gráfico 16. Evolución del Ratio de Solvencia	31
Gráfico 17. Evolución del Ratio de Endeudamiento	32

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1. Estructura del gobierno corporativo del grupo	14
Cuadro 2. Organigrama del Consejo de Administración	15

1. INTRODUCCIÓN

El Corte Inglés, con más de 80 años de existencia, es una de las empresas de retail más importantes en la historia de España. Se constituye en junio del año 1940, en una finca de la calle Preciados de Madrid. La sociedad crece poco a poco, basando su modelo de negocio en el retail y comenzando su expansión por el territorio nacional en los años sesenta. Este crecimiento perdura en el tiempo, diversificando su actividad comercial a otros ámbitos de negocio y ampliando sus puntos de venta tanto a nivel nacional como internacional, llegando a disponer al término del ejercicio correspondiente al año 2022 de un total de 1.245 tiendas en España y 43 en Portugal (Informe No Financiero del grupo El Corte Inglés, 2022).

Debido a su importancia histórica, a su popularidad a nivel nacional y también a su longevidad, en este trabajo de fin de grado hemos escogido al grupo El Corte Inglés para conocer mejor su situación económica-financiera más reciente, correspondiente a los ejercicios económicos de los años 2020, 2021 y 2022.

El trabajo comenzará con un análisis del papel que tiene el sector comercial en la economía española, ya que este es el sector al que pertenece la sociedad. En él se destacará el papel que tiene dicho sector en distintos aspectos relevantes para la economía como el empleo, la actividad o la productividad.

A continuación, se dedicará un capítulo para conocer los aspectos más relevantes de esta empresa tanto desde el punto de vista histórico como desde el organizativo, estructural y accionarial. Este capítulo comenzará con un resumen de la historia del grupo, seguido de la descripción de su estructura organizativa y finalizando con una breve explicación de la estructura accionarial.

Una vez expuesta la información básica del grupo, se procederá a analizar su situación económica-financiera. Este análisis se realizará a través de las cuentas anuales y las principales ratios financieros, con el fin de estudiar la situación desde distintos enfoques: el estado patrimonial, los resultados, la rentabilidad y el equilibrio financiero.

Por último, después de haber analizado e interpretado la situación económica-financiera a partir de los distintos enfoques nombrados anteriormente, valoraremos dicha situación y expondremos las conclusiones a las que hemos llegado tras dicho análisis.

2. PAPEL DEL SECTOR COMERCIAL EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

El sector servicios es un sector con gran importancia y peso en la economía española, entre otras razones, gracias a la cantidad y el tipo de ramas que engloba. Además de actividades como la información y comunicación, las actividades inmobiliarias, o las profesionales y científicas, también contempla otras como la hostelería, el comercio o las administraciones públicas que son ramas con gran importancia y volumen de operaciones en nuestro país.

En este sector operan la mayor parte de empresas de España, disponiendo no solo de un mayor número de empresas respecto al resto sino también de una gran parte de los trabajadores. Además de tener este peso en el tejido empresarial español y en los puestos de trabajo, es el principal generador de riqueza de nuestro país, habiendo generado un PIB a precios de mercado de 914.175 millones de euros en el año 2022. Es decir, representó cerca de un 67,9% sobre el PIB nacional de dicho año, cuya cifra ascendió a los 1.346.377 millones de euros (INE, 2022).

Si el sector servicios adquiere gran relevancia en la economía del país, el comercio en dicho sector también juega un papel fundamental ya que, está entre las actividades que mayor riqueza generan. En efecto, el comercio es un sector estratégico para la economía española, no solo por la dimensión y el empleo que genera, sino porque en él se están manifestando los grandes cambios que están sucediendo en la economía global (Centro de Estudios Económicos y Comerciales, 2019). El comercio, junto a las actividades de transporte y hostelería cuenta con un PIB a precios de mercado en el año 2022 de 295.057 millones de euros, es decir, estas tres ramas juntas representan el 32,27% del PIB del sector servicios, y un 21,91% del PIB nacional, según los datos del INE (2022). Por otra parte, además de tener esta relevancia sobre el PIB a precios de mercado, también la tiene sobre el PIB a precios básicos, ya que el comercio representó el 14,0% del VAB a precios básicos del país en el año 2022, según los datos extraídos del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2022).

La relevancia del sector también se pone de manifiesto si atendemos al número de empresas en el territorio español. Según el informe de Estructura y Dinámica empresarial en España realizado por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (2023), del total de empresas que había en dicho momento en España cuyo número era de 3.430.663, se dedicaban al comercio 714.227 empresas. Es decir, las empresas comerciales a principios de ese año representaban casi el 20,82% del total de empresas del territorio español.

Por tanto, el comercio representa una parte importante de la economía española, tanto en número de empresas, como en términos de productividad y riqueza. A continuación, se analizará el papel del comercio a través de tres factores: empleo, actividad y productividad.

2.1. EMPLEO

El comercio es un sector y rama de actividad muy importante para los niveles de empleo en España. El gran peso que tiene en determinados aspectos e indicadores macroeconómicos como el PIB o el VAB, también se ve reflejado en el número de empresas dedicadas al mismo y en el empleo que genera. Por ello, a lo largo de los años se ha situado como una de las principales ramas generadoras de empleo, como se puede observar en la siguiente tabla.

Tabla 1. Personal ocupado por sectores¹

Sección de actividad		Personal Ocupado (media anual)					
		Miles de personas			% sobre el total		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
Sector Industrial		2.292,6	2.361,1	2.366,6	19,28%	17,85%	17,14%
Rama	Industria Manufacturera	2.044,6	2.117,7	2.120,3	17,19%	16,01%	15,36%
Sector Comercio		3.116,4	3.080,6	3.138,7	26,21%	23,29%	22,74%
Rama	Comercio, Reparación de vehículos	3.116,5	3.080,6	3.138,7	26,21%	23,29%	22,74%
Sector Servicios no financieros		6.482,9	7.788,1	8.300,1	54,52%	58,87%	60,12%
Rama	Hostelería	1.387,9	1.419,5	1.614,9	11,67%	10,73%	11,70%
Rama	Actividades administrativas y servicios auxiliares	1.505,1	1.535,7	1.612,3	12,66%	11,61%	11,68%
Total		11.891,9	13.229,8	13.805,4	100%	100%	100%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del INE (2020,2021 y 2022)

Un análisis de la Tabla 1, pone de manifiesto que los datos del comercio aun teniendo un peso importante sobre el total de personal ocupado, alrededor del 23% sobre el total en los últimos años, pueden no resultar tan llamativos en comparación con el sector servicios no financieros. Sin embargo, profundizando en el análisis de cada sector se puede señalar que como rama de actividad el comercio es la que mayor nivel de ocupación tiene en este período. Si se observan los datos correspondientes a cada actividad, se demuestra la importancia que tiene en el empleo. A pesar de su trayectoria descendente en estos tres años, esta rama con un 22,74% sobre el total de personal ocupado de estos tres sectores en el año 2022, se sitúa muy por encima de las que le siguen, como son la industria manufacturera (16%), las actividades administrativas y servicios auxiliares (11,6%) y la hostelería (10,7%).

También tiene gran relevancia el tipo de empleo que se genera, entendiendo por tipo de empleo si este es asalariado o por cuenta propia, y dentro de esta clasificación el total de personas que trabajan, así como los puestos de trabajo y el tipo de puestos de trabajo, a tiempo parcial o completo.

Tabla 2. Personas trabajadoras

Año			2020	2021	2022
Personas (miles personas)	Sector estudiado	Total trabajadores	3.378	3.293,8	3.360,2
		Asalariados	2.602,9	2.532,2	2.577,6
		% Asalariados	77,05%	76,88%	76,71%

¹ La Tabla 1 corresponde a una comparativa de los sectores de industria, comercio y servicios no financieros. El sector servicios se divide en comercio y servicios no financieros. Por lo tanto, mientras que los datos del sector comercio se refieren únicamente a las actividades de comercio, los otros sectores engloban diversas ramas. Por ello, además de los datos correspondientes a la totalidad de cada sector, refleja los datos de las ramas más representativas de los mismos.

	Total sectores	Total trabajadores	19.482,6	19.927,5	20.461,6
		Asalariados	16.723,2	17.113,8	17.641,4
		% Asalariados	85,84%	85,88%	86,22%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del INE (agregados por ramas de actividad)

Como se muestra en la tabla 2, en el período comprendido entre los años 2020 y 2022, el número de trabajadores en el sector ha experimentado ligeros cambios. En concreto, destaca la disminución de trabajadores que se produjo en el año 2021, probablemente a causa de la situación de pandemia que atravesaba la economía. Una reducción que rápidamente se vio compensada en el año 2022 recuperando valores similares a los del año 2020 pero sin llegar a alcanzarlos. Es de destacar, que dicha reducción afectó de forma diferente al empleo del total de la economía, cuya tendencia fue creciente a lo largo de estos tres años. Esta misma tendencia se repite en el número de trabajadores asalariados, con una caída en el sector en el año 2021 que posteriormente ha recuperado valores más altos sin llegar a los de 2020, y una tendencia creciente en el total de sectores. Profundizando en el tipo de empleo en estos tres años, hay que destacar la diferencia entre las tendencias del porcentaje de asalariados sobre el total de trabajadores. Mientras que, en el global de la economía, el porcentaje de trabajadores asalariados cada año ha sido mayor, en el sector del comercio cada año se reduce dicho porcentaje.

Tabla 3. Puestos de trabajo

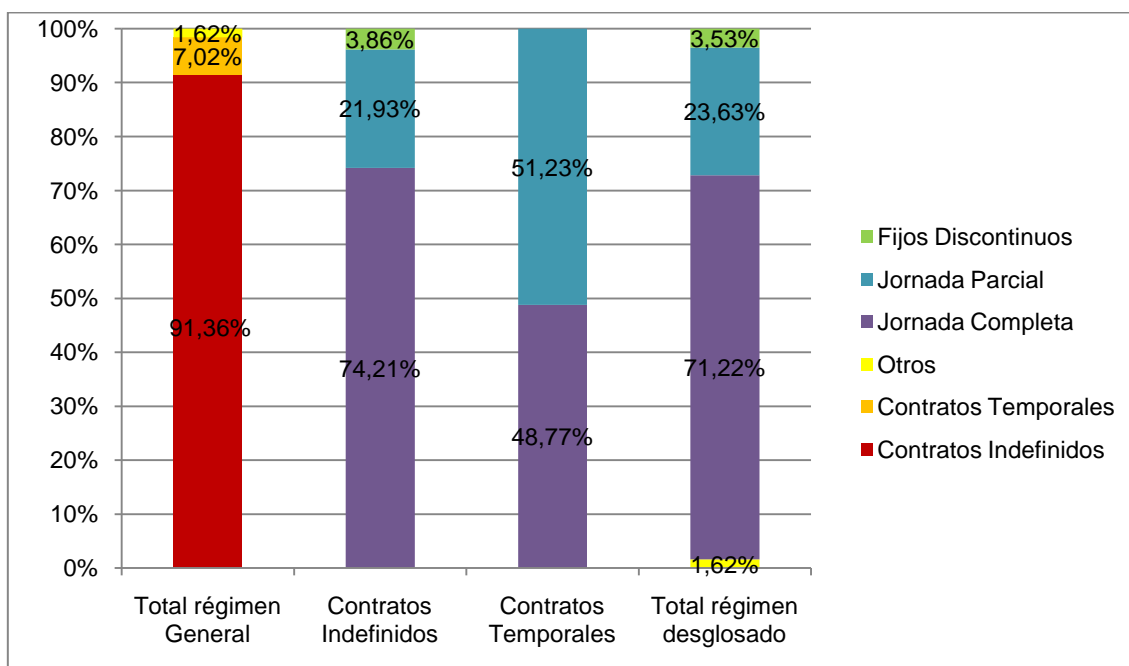
Año		2020	2021	2022	
Puestos de trabajo (miles puestos de trabajo)	Sector estudiado	Total trabajadores	3.059,4	3.240,1	3.310,6
		Asalariados	2.355,6	2.478	2.537,4
		% Asalariados	77,00%	76,48%	76,64%
	Todos los sectores	Total trabajadores	18.844,9	20.282,8	21.026,7
		Asalariados	16.219,7	17.390,9	18.068,7
		% Asalariados	86,07%	85,74%	85,93%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del INE (agregados por ramas de actividad)

En cuanto a los datos de puestos de trabajo del sector comercio contenidos en la Tabla 3, se observa una tendencia creciente a lo largo de estos tres años en la cantidad de puestos de trabajo del sector comercio. Tendencia que también se refleja en el global de la economía. Sin embargo, al analizar el porcentaje de asalariados tanto del comercio como del total de sectores, destaca la disminución en el porcentaje de puestos de trabajo asalariados en el año 2021 que, a pesar de aumentar en el año 2022, sigue por debajo de los valores del primer año. Por lo tanto, el aumento experimentado en la cantidad de puestos de trabajo totales y asalariados en estos tres años, ha sido de menor proporción en los puestos de trabajo asalariados.

Respecto a estas dos magnitudes, tanto la cantidad de personas trabajadoras como de puestos de trabajo, cabe destacar la menor proporción de asalariados del sector estudiado en comparación con el global de la economía, situándose en el primer caso con una media del 76,7% durante los 3 años, frente al 85,9% de media del total de sectores.

Gráfico 1. Distribución de Afiliados medios de la Seguridad Social del sector Comercio y Reparaciones de vehículos, por tipo de contrato y de jornada. Régimen General



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (2022)

Por último, es importante analizar el tipo de contratos² y de jornadas³ que tienen los asalariados en este sector. En el gráfico 1, destaca el alto porcentaje de afiliados con contratos indefinidos en este sector con un 91,36% sobre el total de afiliados al régimen general, siendo el tipo de contrato predominante y más representativo en el comercio. Dentro de esta clasificación de contratos indefinidos, también se establece un predominio en el tipo de jornada que tienen este tipo de contratos, siendo la mayoría de ellos a jornada completa la cual representa el 74,21% de los contratos indefinidos, frente al 21,93% de los contratos indefinidos con jornada parcial y el 3,86% que representa los contratos fijos discontinuos (contratos destinados a trabajos desarrollados de forma intermitente pero estable en el tiempo).

Por otra parte, los contratos temporales con un 7,02% representan un porcentaje muy bajo de los contratos totales del sector. En cuanto a las jornadas de los tipos de contratos temporales, difieren en gran medida de la distribución existente en los contratos indefinidos. Resultando la distribución mucho más equilibrada y siendo en este caso ligeramente mayor el porcentaje de jornadas a tiempo parcial (51,23%) que el de jornadas completas (48,77%).

Por último, analizando el global de contratos del sector, sin diferenciar entre indefinidos y temporales, se ve reflejado el peso que tienen los contratos de jornada completa en este sector con un 71,22% sobre el total frente al 23,63% de los contratos a jornada parcial.

² En cuanto al tipo de contrato se diferencian tres categorías: contratos temporales, contratos indefinidos y otros.

³ Respecto al tipo de jornadas se clasifican en jornada a tiempo parcial y completa, además de la categoría de fijos discontinuos en el caso de los contratos indefinidos.

2.2. ACTIVIDAD

De acuerdo con López (2019), la actividad económica es todo lo que hacemos para producir, comprar, y vender bienes y servicios con el fin de satisfacer nuestras necesidades y deseos. (...) consiste en todas las acciones que las personas y empresas realizan para producir, intercambiar, y vender bienes y servicios que satisfacen nuestras necesidades y deseos. Esto abarca desde la producción de bienes, como alimentos o ropa, hasta la prestación de servicios, como alquiler de viviendas o educación. En este trabajo el análisis de la actividad del sector comercial se realizará a través de una comparativa de la cifra de negocios de los mismos sectores vistos en el apartado anterior.

Tabla 4. Cifra de negocios por sectores

Sección de actividad	Cifra de negocios					
	Millones de euros			% sobre el total		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Sector Industrial	604.087	734.026	928.150	33,86%	34,04%	35,79%
Sector Comercio	726.551	840.794	955.065	40,72%	38,99%	36,83%
Sector Servicios no financieros	453.615	581.373	710.216	25,42%	26,96%	27,39%
Total	1.784.253	2.156.193	2.593.431	100%	100%	100%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del INE (2020,2021 y 2022)

Como se observa en la Tabla 4, el sector comercio tiene la cifra de negocios más alta durante cada uno de los tres años, representando en cada uno de ellos más del 35% del total de los tres sectores. No obstante, a pesar de haber aumentado su valor durante el período estudiado llegando a alcanzar en el año 2022 los 955.065 millones de euros, su peso sobre el total ha disminuido en estos tres años, pasando del 40,72% en 2020 a tener un porcentaje del 36,86% en el último año de estudio.

Por detrás se encuentra el sector industrial cuyo peso sobre el total durante estos tres años se ha situado en valores cercanos al 34%. Su tendencia ha sido creciente tanto en su valor como en el peso que tiene sobre el total de los tres sectores, alcanzando en el año 2022 los 928.150 millones de euros y representando el 35,79% de la cifra de negocios total.

Por último, el sector de servicios no financieros, cuyo peso sobre el total de estos sectores ha aumentado a lo largo de este período alcanzando en el último año el 27%. Al ser España uno de los principales destinos turísticos del mundo, el turismo y la hostelería han tomado un importante papel en la economía. En referencia al valor de la cifra de negocios en este sector, ha aumentado a lo largo del período estudiado, habiendo superado durante el mismo los 500 mil millones de euros y situándose en el 2022 en 710.216 millones de euros.

2.3. PRODUCTIVIDAD

Tal y como comenta Rodríguez & Gómez Bravo. (1991, 31) “la productividad evalúa la capacidad del sistema para elaborar los productos que son requeridos (que se adecuan al uso) y a la vez del grado en que aprovechan los recursos utilizados, es decir el Valor Agregado”. Por lo tanto, se debe entender la productividad como la capacidad de producción de una persona física, entidad

o sector y el valor agregado, entendiendo por éste el incremento de satisfacción otorgado al consumidor con un número limitado de bienes y recursos.

En este trabajo se escogen tres variables para evaluar la productividad del sector, que son las siguientes:

- Producción.
- Capital fijo.
- Valor Añadido Bruto

A través de la producción sabremos la cantidad de bien y servicio generado por el sector, con la variable del capital fijo evaluaremos los costes a largo plazo de realizar dichas actividades económicas, y el valor añadido servirá para conocer el valor total creado por cada sector. El análisis de estas tres variables se realizará a través de las tablas 5, 6 y 7.

Tabla 5. Consumo de Capital Fijo por sectores

Sección de actividad		Consumo de Capital Fijo					
		Millones de Euros			% sobre el total		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
Sector Industrial		37.417	39.426	42.877	19,22%	19,09%	18,96%
Rama	Industria Manufacturera	23.182	24.260	26.327	11,91%	11,75%	11,64%
Sector Comercio		14.047	15.455	17.569	7,22%	7,48%	7,77%
Rama	Comercio, Reparación de vehículos	14.047	15.455	17.569	7,22%	7,48%	7,77%
Sector Servicios no financieros		104.717	110.920	121.719	53,79%	53,71%	53,83%
Rama	Transporte y Almacenamiento	15.409	16.291	17.020	7,92%	7,89%	7,53%
Rama	Actividades Inmobiliarias	37.077	40.020	44.195	19,05%	19,38%	19,55%
Total		194.665	206.531	226.116	100%	100%	100%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del INE (2020,2021 y 2022)

Al observar la Tabla 5, el sector comercio no aparenta tener tanto peso en el consumo de capital fijo de estos tres sectores, ya que se sitúa muy por debajo de los otros dos. No obstante, para hacer un análisis más justo y objetivo, este se centrará en las ramas de actividad.

La rama de comercio sigue teniendo valores inferiores a los que tienen otras ramas como la industria manufacturera o las actividades inmobiliarias, siendo lógico en el caso de esta última que el consumo de capital fijo sea mayor, ya que gran parte de su facturación proviene del activo no corriente. Sin embargo, el consumo de capital en la rama de comercio ha aumentado en unos 3.500 millones de euros a lo largo de estos tres años, siendo la rama con mayor crecimiento en este período con una tasa de crecimiento del 25,07%. El resto de ramas pese a haber aumentado su nivel de consumo de capital, lo han hecho de una forma menos pronunciada, siendo sus tasas de crecimiento del 19,20% para la rama de actividades inmobiliarias, del 13,57% en la industria manufacturera y del 10,45% en la rama de transporte y almacenamiento.

Centrándonos en el peso que tiene el consumo de capital de cada una de estas ramas sobre el total de sectores, destaca la tendencia ascendente que ha tenido el comercio a lo largo de estos tres años siendo, junto con la rama de actividades inmobiliarias, la única rama que ha aumentado dicho peso a lo largo de estos tres años, pasando de representar el 7,22% en 2020 a representar el 7,77% en el año 2022. Con este aumento a lo largo del período, el comercio ha logrado superar a la rama de transporte y almacenamiento en el último año, para situarse como la tercera rama de actividad con mayor peso sobre el consumo de capital fijo total, por detrás de las ramas de industria manufacturera (11,64%) y la de actividades inmobiliarias (19,55%).

Tabla 6. Producción Anual por sectores

Sección de actividad		Producción Anual					
		Millones de Euros			% sobre el total		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
Sector Industrial		570.266	677.895	815.123	28,26%	29,95%	31,14%
Rama	Industria Manufacturera	476.327	565.572	665.891	23,60%	24,98%	25,44%
Sector Comercio		237.824	258.350	286.611	11,79%	11,41%	10,95%
Rama	Comercio, Reparación de vehículos	237.824	258.350	286.611	11,79%	11,41%	10,95%
Sector Servicios no financieros		817.253	911.628	1.058.940	40,50%	40,27%	40,45%
Rama	Transporte y Almacenamiento	106.484	122.596	149.788	5,28%	5,42%	5,72%
Rama	Actividades Inmobiliarias	151.087	156.814	163.488	7,49%	6,93%	6,24%
Rama	Actividades Sanitarias y de Servicios Sociales	118.839	128.785	142.177	5,89%	5,69%	5,43%
Total		2.017.954	2.263.713	2.617.983	100%	100%	100%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del INE (2020,2021 y 2022)

La Tabla 6 muestra la producción de cada sector durante el período estudiado destacando la importancia que tiene la rama del comercio. Esta rama, con un valor de 286.611 millones de euros en la producción en el año 2022, es la segunda rama de actividad con mayor valor en esta variable, solo la supera la industria manufacturera cuyo valor asciende a los 665.891 millones de euros. Cabe destacar que estas dos ramas son las únicas que han logrado superar la cifra de los 200 mil millones de euros. Atendiendo al crecimiento de estas cinco ramas a lo largo de este período, el comercio con una tasa de crecimiento del 20,51% se sitúa como la tercera rama con mayor crecimiento, superada por la industria manufacturera y la rama de transporte y almacenamiento cuyas tasas de crecimiento son del 39,80% y del 40,67%, respectivamente.

En relación al peso que ha tenido sobre el total de la producción anual, la rama de comercio se ha mantenido como la segunda rama con mayor peso con una representación sobre el total alrededor del 11% durante cada uno de los tres años. No obstante, el mayor crecimiento de esta variable en otros sectores ha provocado una disminución en la representación del comercio sobre el total de sectores, teniendo durante este período una tendencia decreciente y pasando de representar un 11,79% en 2020 a representar un 10,95% en el año 2022.

Por último, haciendo un análisis comparativo de las tablas 5 y 6, dividiendo en cada sector la producción anual entre su consumo de capital fijo se puede hallar la capacidad productiva. Atendiendo a dicha operación se puede concluir que la capacidad productiva del comercio es alta comparada con la de otros sectores, produciendo 16,31 euros por cada euro de capital fijo invertido, frente al 19,01 y el 8,69 que producen el sector industrial y el sector de servicios no financieros, respectivamente.

Tabla 7. Valor Añadido Bruto por sectores

Sección de actividad		Valor Añadido Bruto					
		Millones de Euros			% sobre el total		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
Sector Industrial		164.062	185.441	213.706	16,07%	16,77%	17,44%
Rama	Industria Manufacturera	122.991	138.189	153.552	12,05%	12,50%	12,53%
Sector Comercio		132.362	151.354	172.032	12,96%	13,69%	14,04%
Rama	Comercio, Reparación de vehículos	132.362	151.354	172.032	12,96%	13,69%	14,04%
Sector Servicios no financieros		507.046	543.762	603.634	49,66%	49,17%	49,25%
Rama	Actividades Inmobiliarias	130.715	133.896	139.835	12,80%	12,11%	11,41%
Rama	Actividades Sanitarias y de Servicios Sociales	78.410	79.555	82.189	7,68%	7,19%	6,71%
Total		1.021.086	1.105.853	1.225.632	100%	100%	100%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del INE (2020,2021 y 2022)

Tal y como se aprecia en la Tabla 7, el comercio es la rama que mayor valor agregado genera a la economía de estos sectores, teniendo en cada uno de los tres años la cifra más alta de VAB y el porcentaje más alto sobre el total. Destaca el incremento producido sobre su VAB durante este período, el cual ha aumentado en 39.670 millones de euros, pasando de tener 132.362 millones de euros de VAB en 2020 a los 172.032 millones de euros en 2022. Además es la rama que más ha crecido con una tasa de crecimiento del 29,97%, situándose por encima de la tasa de la industria manufacturera (24,85%) y siendo muy superior a las tasas de las ramas de actividades inmobiliarias (6,98%) y de las actividades sanitarias y de servicios sociales (4,82%).

Este incremento más acelerado en su valor, le ha permitido consagrarse como la rama de actividad que mayor VAB genera en el total de estos tres sectores. Pasando de representar un 12,96% sobre el total del VAB en 2020, a tener un peso del 14,04% en 2022. Una tasa de representación que en el último año de este período ha aumentado su distancia con respecto a las otras dos ramas de actividad que mayor peso tienen sobre el VAB, la industria manufacturera con un 12,53% sobre el total y las actividades inmobiliarias con una representación del 11,41%.

3. EL CORTE INGLÉS

3.1. HISTORIA DE LA EMPRESA

Si nos vamos a los inicios, tal y como cuenta Cuartas (1992) en su Biografía de *El Corte Inglés*, Ramón Areces emigró a Cuba a los 15 años, siguiendo el ejemplo de centenares de jóvenes españoles que buscaban alcanzar una mejor situación económica, debido a la precaria situación que atravesaba España en el reinado de Alfonso XIII.

A raíz de esto comienza la historia del grupo *El Corte Inglés (ECI)* en 1935, en el momento que Don Ramón Areces Rodríguez vuelve a España y efectúa la compra de una sastrería fundada a finales del siglo XIX, dicha tienda se situaba entre las céntricas calles madrileñas, Preciado, Carmen y Rompelanzas. Fue a partir de 1940 cuando César Rodríguez, tío de Ramón Areces, se estableció como socio y primer presidente, dando lugar a una Sociedad Anónima.

Posteriormente, en los años 60 se lleva a cabo una estrategia de alta expansión territorial hacia Barcelona, Bilbao y Sevilla además de ampliar el número de centros en Madrid. En 1966 fallece César Rodríguez dejando a Ramón Areces como nuevo presidente y poseedor de la mayoría de las acciones. Tras esto, se produce la siguiente expansión de la empresa dando lugar a nuevas unidades de negocio como Viajes el Corte Inglés S.A., Hipercor S.A., Óptica 2000 S.A., Correduría de Seguros S.A. e Informática el Corte Inglés S.A. en las dos siguientes décadas, dejando atrás a Galerías Preciados, que se convirtió en su principal competidor, diferenciándose del resto con servicios únicos como rebajas de temporada, anuncios publicitarios, etc.

En 1989 fallece el fundador de El Corte Inglés, Ramón Areces, y es su sobrino Isidoro Álvarez quien toma el relevo de la presidencia, dedicando su vida al funcionamiento de los grandes almacenes. En 1995 se produjo la compra de su rival Galerías Preciados debido a la situación a la que llegó por el continuo endeudamiento desembocando en una suspensión de pagos (Hernández, 1995).

A partir del siglo XXI, nacen los supermercados Supercor, con una mayor superficie y con un mayor surtido de productos en limpieza y perfumería; y los supermercados Opencor, muy similares con la diferencia de apertura durante los 365 días del año por 18 horas al día. El grupo decide ampliar su actividad al exterior, inaugurando el primer gran almacén en Lisboa, Portugal (Uriol, 2001). Además, termina por adquirir todos los centros restantes que Marks&Spencer poseía en la península tras su desaparición en España.

En el año 2006 adquirieron la sociedad Ason Inmobiliaria, la cual poseía el 20% de la Torre Picasso y del edificio Windsor para posteriormente convertirse en uno de los almacenes más grandes del grupo a través de reformas y establecerse así en la Castellana (Navas, 2006).

Aparece la crisis económica en 2008 y con ello se instauran una serie de medidas para adaptarse al contexto a través de rebajas en varios productos. De esta manera, buscaban adaptarse a la situación de escasez económica de las familias y así conseguir una ventaja competitiva con el resto de empresas.

En 2014 fallece Isidoro Álvarez, dejando el cargo de director general a su sobrino Dimas Gimeno Álvarez por cuatro años, siendo en 2018 sustituido por Jesús Nuño de la Rosa convirtiéndose en el primer presidente externo a la familia fundadora. A partir de 2019 y hasta la actualidad, pasa a la presidencia Marta Álvarez enfrentándose a la complicada situación de COVID-19 en donde aprovecharon este periodo para evolucionar a un modelo de negocio más cercano a la digitalización y la omnicanalidad, la diversificación y la sostenibilidad (El Corte Inglés, 2021).

3.2. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

Según el Informe No Financiero del grupo El Corte Inglés (2022), la estructura de Gobierno Corporativo del grupo cuenta con un órgano máximo de decisión que es el Consejo de Administración de El Corte Inglés SA, que está subordinado a la Junta de Accionistas, la cual tiene reservadas a su competencia determinadas materias y constituye el órgano soberano del grupo.

El Consejo de Administración, a su vez, contiene cuatro comisiones que le sirven de apoyo en algunas tareas y además se encargan de otras funciones. Estas son:

- Comisión Ejecutiva Delegada (CED)
- Comisión de Auditoría y Control (CAC)
- Comisión de Nombramientos y Retribuciones (CNR)
- Comisión de Sostenibilidad (CS)

La Comisión Delegada Ejecutiva es la única que tiene delegadas algunas funciones del Consejo de Administración, aunque principalmente ejerce funciones de control y supervisión. El resto de comisiones no tienen funciones ejecutivas, se dedican a tareas de carácter informativo y consultivo.

Cuadro 1. Estructura del gobierno corporativo del grupo



Fuente: elaboración propia a partir del Informe No Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

Junta General de Accionistas

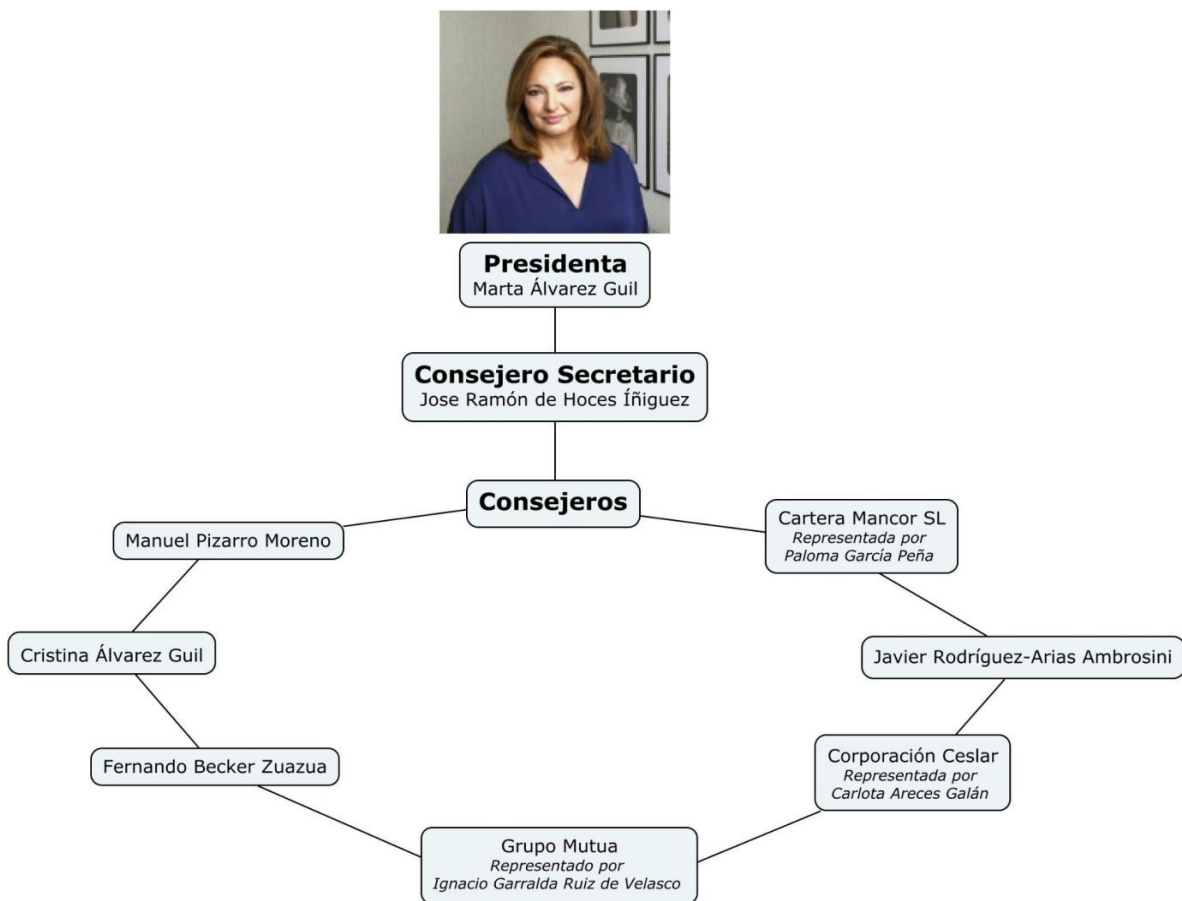
Son convocadas por el Consejo de Administración, estas convocatorias pueden realizarse de manera ordinaria o extraordinaria. En ellas se tratan las materias de su competencia recogidas en los estatutos de la empresa. Algunos ejemplos son: la aprobación de la remuneración y de la

gestión del Consejo de Administración así como de los Informes y Cuentas Anuales, o la ratificación de las operaciones accionariales y de los nombramientos de nuevos consejeros.

Consejo de Administración

Al igual que ocurre con la Junta General de Accionistas, las competencias y actuaciones del Consejo de Administración están recogidas en los estatutos de la sociedad. En dichos estatutos se fija un mínimo de reuniones por ejercicio, condicionadas a su vez a un mínimo de reuniones trimestrales, siendo dichos mínimos de ocho reuniones por ejercicio y de al menos una reunión cada tres meses. En cada una de estas reuniones se informa a todos los consejeros de los temas tratados en las reuniones de las comisiones y también se someten a aprobación las propuestas resultantes de las mismas.

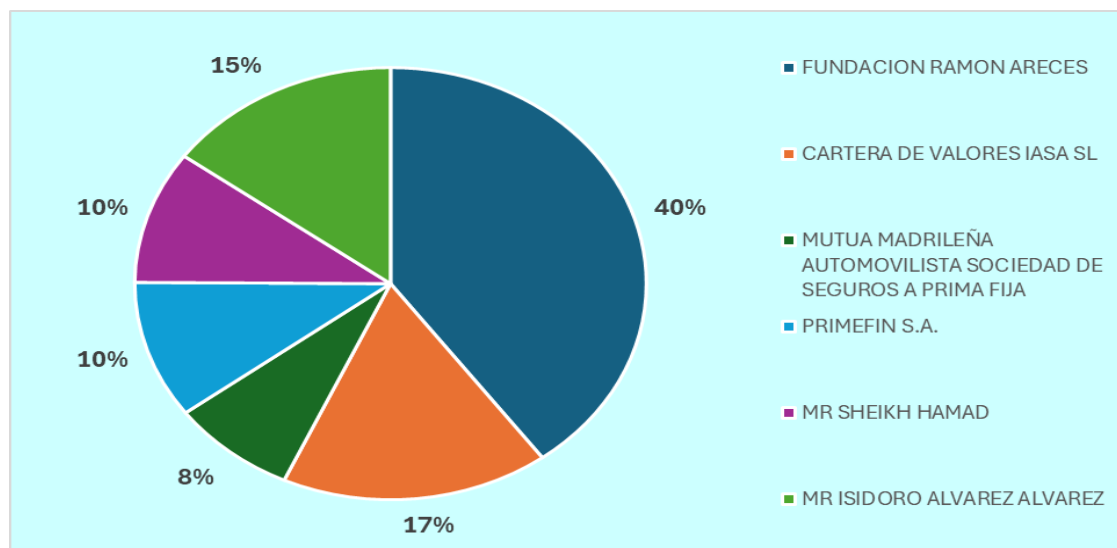
Cuadro 2. Organigrama del Consejo de Administración



Fuente: elaboración propia a partir del Informe No Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

3.3. MAPA ACCIONARIAL

Gráfico 2. Mapa Accionarial



Capital total= 454.601.000.000 Euros

Fuente: SABI (2021)

Los datos contenidos en el Gráfico 2 corresponden a la fecha de apertura del año 2021. Es importante situar cronológicamente dicho hecho ya que según informa el Grupo El Corte Inglés en su memoria de Cuentas Anuales del año 2022 y representado así en sus libros accionariales, han existido cambios en la participación social de la entidad.

Estos cambios comienzan en el año 2022 cuando tal y como comenta El Corte Inglés en su memoria del ejercicio 2022 “Al cierre del ejercicio 2022 el Grupo tenía en su poder acciones propias con carácter transitorio, destinadas a su próxima enajenación”, adquiriendo acciones propias durante este ejercicio por un valor efectivo de 650 millones de euros, enajenando posteriormente 300 millones de euros. Esta técnica adoptada por el grupo tendría la finalidad de lograr obtener una mayor parte del mapa accionarial de la entidad por parte de la sociedad.

En el año 2022, tras arduas negociaciones distintos inversores de gran calibre como Grupo Mutua, vendieron el 8% del capital social de la entidad, por un valor que rondó los 555 millones de euros, lo equivalente a 6.061 acciones, provocando una enajenación de participaciones propias, registrando así un efecto positivo en las reservas de la entidad.

Posteriormente el grupo adquiere un 5,5% del capital social correspondiente a PRIMEFIN y el 17% perteneciente a la cartera de valores IASA. Para poder realizar esta última transacción la entidad financiera IASA decide realizar una reducción de capital acordada con la entidad, por lo que dichas acciones desaparecen posteriormente del mapa accionarial. Todo esto provocó que a la apertura del ejercicio 2023 el grupo fuese titular de un 6% del capital social del grupo, siendo contabilizadas como acciones propias.

4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

En este epígrafe se realizará un análisis económico-financiero del grupo El Corte Inglés a través del estudio de las cuentas anuales y de las principales ratios financieras. Este análisis se realizará sobre un período de tiempo determinado, correspondiente a los ejercicios económicos de los años 2020, 2021 y 2022. Cabe destacar que los ejercicios económicos de El Corte Inglés comprenden desde el 1 de marzo de cada año hasta el 28 de febrero del año siguiente.

4.1. ANÁLISIS PATRIMONIAL

El análisis patrimonial se realizará a través del Balance de Situación del grupo. El balance, “es un estado financiero que muestra la situación económica y financiera de una empresa en un momento específico. Se divide en tres masas patrimoniales: activo, pasivo y patrimonio neto” (Sevilla Arias, 2014).

El activo hace referencia a los bienes y derechos que posee la entidad. En esta masa patrimonial se diferencian dos tipos de activos: Activo Corriente (AC) y Activo No Corriente (ANC). El activo corriente (AC) se refiere a los bienes y derechos que van a circular o que se esperan consumir o transformar en efectivo en el corto plazo, es decir, durante el ejercicio económico. Al contrario, el activo no corriente (ANC), comprende aquellos bienes o derechos que se espera que se mantengan en la estructura económica de la empresa en el largo plazo (período superior al año).

En cuanto al pasivo, es la masa patrimonial que representa las obligaciones y las deudas contraídas por la entidad. Este se divide, de igual manera que ocurre en el activo, en Pasivo Corriente (PC) y Pasivo No Corriente (PNC). El pasivo corriente (PC) recoge aquellas deudas y obligaciones que deben ser satisfechas en el corto plazo (período inferior al año), y por otra parte el pasivo no corriente (PNC) se refiere a las deudas y obligaciones que se deban cumplir en el largo plazo (período superior al año).

Por último, se encuentra el Patrimonio Neto (PN), conformado por las aportaciones realizadas por los socios en forma de capital, por las reservas generadas a lo largo de los años y también los beneficios obtenidos que no se hayan distribuido.

Para realizar el análisis patrimonial se utilizarán dos tipos de tasas: las tasas de participación y las tasas de variación.

Las tasas de participación se encargan de reflejar el porcentaje de participación que tiene una partida sobre una masa patrimonial. Por lo tanto, sus valores se expresan en porcentaje y se refieren al peso que ocupa una partida en la masa patrimonial sobre la que se calcula esta tasa. Para analizar las tasas de participación se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{Tasas de Participación sobre Masa Patrimonial} = \frac{\text{Partida}}{\text{Masa Patrimonial}} \times 100$$

Por ejemplo, la tasa de participación del Activo Corriente sobre el Activo Total sería la siguiente:

$$\text{Tasa de Participación AC sobre Activo Total} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Activo Total}} \times 100$$

Por otra parte, las tasas de variación, como su propio nombre indica, sirven para medir las variaciones experimentadas por una partida en un período de tiempo determinado. Sus valores también se expresan en porcentaje y pueden ser positivos o negativos. Si son positivos el porcentaje resultante nos indica una variación positiva, es decir, que ha habido un aumento en la partida. Si por el contrario resultara un porcentaje negativo, habría una variación negativa, y por tanto el porcentaje se referiría a una disminución de la partida.

$$\text{Tasas de Variación} = \frac{\text{Partida año final} - \text{Partida año inicial}}{\text{Partida año inicial}} \times 100$$

Por ejemplo, para calcular la tasa de variación de la partida de Tesorería del ejercicio 2022 con respecto al ejercicio 2020, se utilizaría la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa de Variación Tesorería}_{2022-2020} = \frac{\text{Tesorería año 2022} - \text{Tesorería año 2020}}{\text{Tesorería año 2020}} \times 100$$

Tabla 8. Balance de Situación Consolidado

Balance de Situación Consolidado*							
Activo	Ejercicio 2022	Ejercicio 2021	Ejercicio 2020	PN + Pasivo	Ejercicio 2022	Ejercicio 2021	Ejercicio 2020
Activo No Corriente	11.664.326	11.704.586	12.463.457	Patrimonio Neto	6.563.569	5.680.170	5.512.686
Inmovilizado inmaterial	1.259.966	1.285.699	982.566	Capital suscrito	454.601	454.601	486.864
Inmovilizado material	8.394.051	8.769.616	8.960.291	Otros fondos propios	6.108.968	5.225.569	5.025.822
Otros activos fijos	2.010.309	1.649.271	2.520.600				
Activo Corriente	2.580.071	3.282.411	2.979.417	Pasivo No Corriente	3.528.859	4.477.442	5.585.819
Existencias	1.879.829	1.579.332	1.688.960	Acreeedores a L. P.	2.564.069	3.472.212	3.776.516
				Otros pasivos fijos	846.363	846.733	815.715
				Provisiones	118.427	158.497	993.588
Deudores	421.666	286.489	294.736	Pasivo Corriente	4.151.969	4.829.385	4.344.369
Otros activos líquidos	95.489	1.257.622	75.053	Deudas financieras	584.350	411.818	1.230.142
Tesorería	183.087	158.968	920.668	Acreeedores comerciales	3.444.854	3.217.523	2.944.594
				Otros pasivos líquidos	122.765	1.200.044	169.633
Total Activo	14.244.397	14.986.997	15.442.874	Total PN + Pasivo	14.244.397	14.986.997	15.442.874

*Cifras en miles de euros

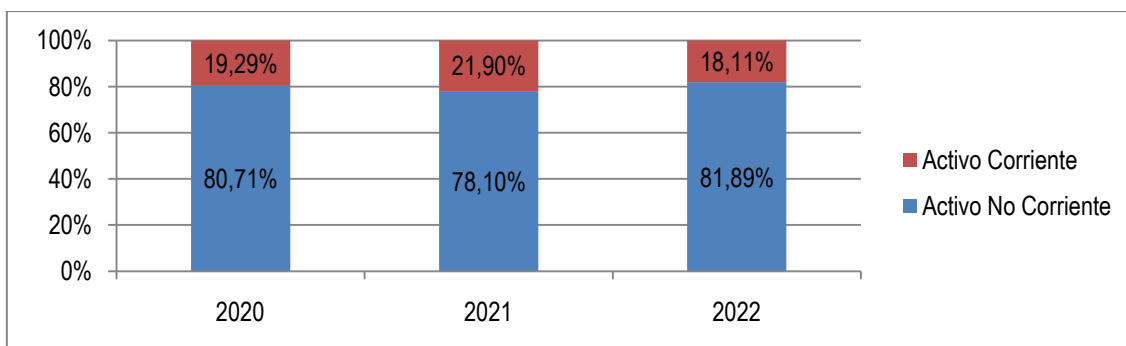
Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

A continuación, se analizarán las diferentes masas patrimoniales según los datos contenidos en la Tabla 9, a través de dos perspectivas: inversión y financiación. En este análisis se tratarán las tasas de participación de las distintas partidas sobre las masas patrimoniales de cada uno de los tres ejercicios, se destacarán las partidas que más peso tienen sobre dichas masas y también los cambios más significativos que se han producido a lo largo de dicho período.

4.1.1. Análisis de la Inversión

El análisis de la inversión se realizará a través de un estudio del activo del grupo. Por tanto, se centrará en el total del activo, en el activo corriente y activo no corriente, y también en las partidas que lo conforman.

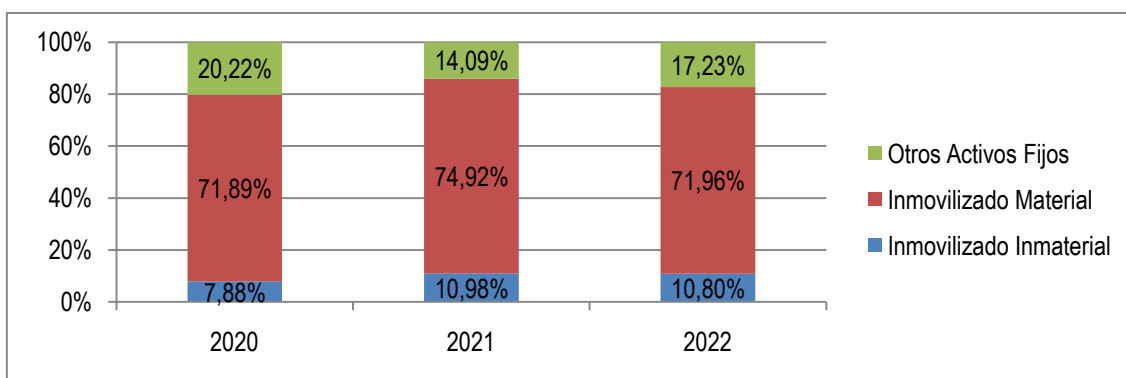
Gráfico 3. Tasas de Participación sobre el Activo



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

Como se observa en el Gráfico 3, existe un predominio del activo no corriente en el total del activo durante cada uno de los tres ejercicios, siempre con valores muy cercanos al 80%, y representando en el último ejercicio el 81,89% del total del activo frente al 18,11% que corresponde al activo corriente.

Gráfico 4. Tasas de Participación sobre el Activo No Corriente



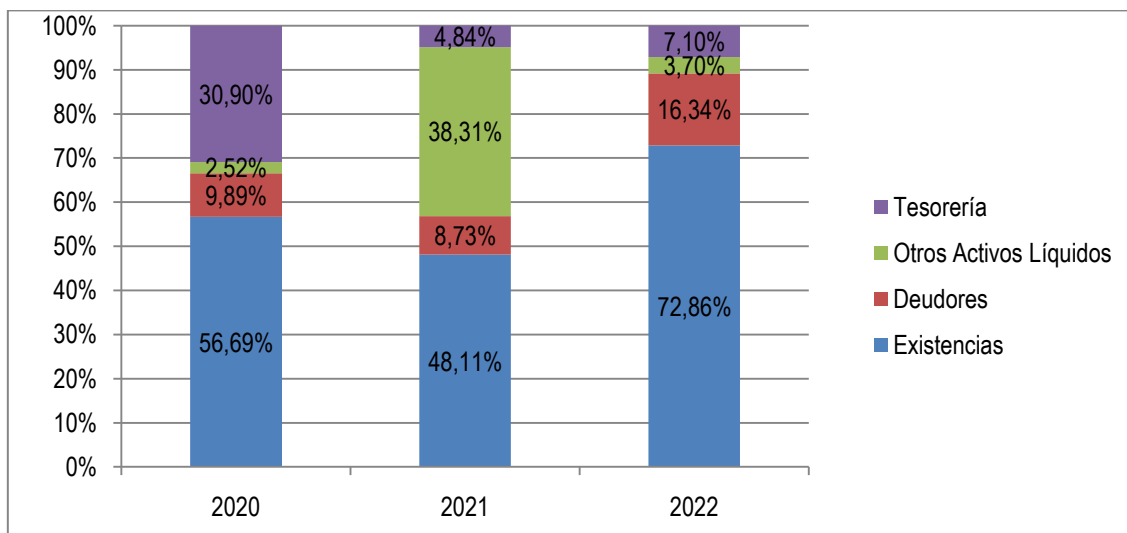
Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

Cabe destacar el gran peso que tiene el inmovilizado material tanto sobre el ANC como sobre el total del activo, contando durante los tres ejercicios con una tasa de participación sobre el ANC y sobre el activo superior al 70% y 58%, respectivamente. Por lo que el inmovilizado material constituye más de la mitad del activo de la empresa, representando en el último año casi el 72% del ANC y el 58,93% del total del activo. El resto del activo no corriente lo componen el inmovilizado inmaterial y otros activos fijos, cuya representación sobre el ANC en el último ejercicio es del 10,80% y el 17,23%, respectivamente.

En cuanto a las variaciones del ANC con respecto a los ejercicios anteriores, el ANC total ha sufrido una ligera disminución que carece de relevancia, causada por pequeños descensos a lo

largo de estos tres ejercicios en el inmovilizado material y por el descenso del 24,24%, respecto al primer ejercicio de estudio, de la partida otros activos fijos. A pesar de esta disminución, la partida de otros activos fijos ha aumentado en un 21,89% en el último ejercicio, debido fundamentalmente al incremento de inversiones en empresas del grupo. También es de destacar el aumento en un 28,23% del inmovilizado inmaterial respecto al primer ejercicio.

Gráfico 5. Tasas de Participación sobre el Activo Corriente



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

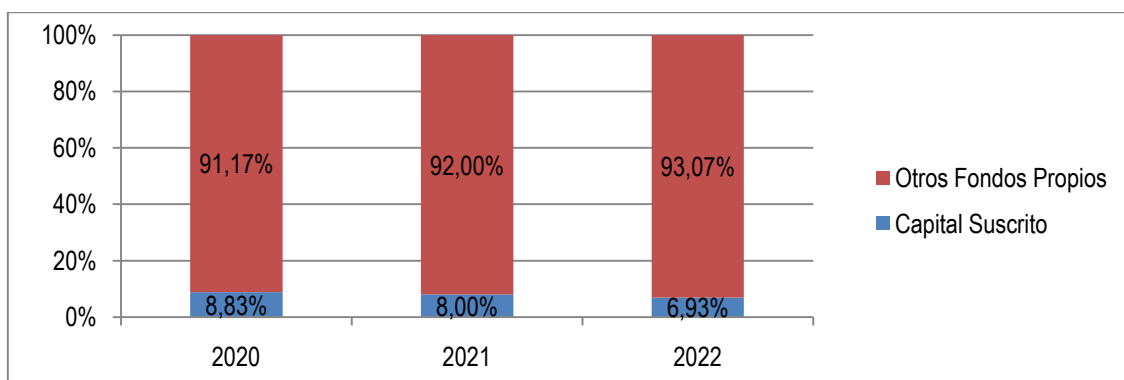
En el activo corriente destaca el gran peso que tiene la partida de existencias en cada uno de los tres ejercicios, y concretamente en el último, en el que representa el 72,86% del total del AC, con un porcentaje muy superior al de las partidas de deudores (16,34%), tesorería (7,1%) y otros activos líquidos (3,7%). También hay que mencionar la elevada tasa de participación que tuvo la partida de tesorería en el ejercicio 2020 y la de otros activos líquidos en el ejercicio 2021, siendo en ambos casos superior al 30% y representando gran parte del AC del grupo en esos ejercicios.

En cuanto a las variaciones en el AC destaca el gran descenso del 92,41% en el último ejercicio de la partida de otros activos líquidos, aunque a pesar de dicho descenso su valor es un 27,23% mayor al que tenía en el primer ejercicio. También es muy importante la variación experimentada en la tesorería, la cual ha descendido bruscamente entre el primer y segundo ejercicio de estudio, situándose en el último ejercicio con un valor un 80,11% menor al que tenía inicialmente. Asimismo, también ha sido relevante el aumento en el último ejercicio de la partida deudores en un 47,18%.

4.1.2. Análisis de la Financiación

Este análisis se efectuará a partir del examen de las masas patrimoniales que sirven de financiación al grupo. Centrándose por tanto en el patrimonio neto, en el total de pasivo, en el pasivo corriente y pasivo no corriente, y en las partidas que integran dichas masas.

Gráfico 6. Tasas de Participación sobre el Patrimonio Neto

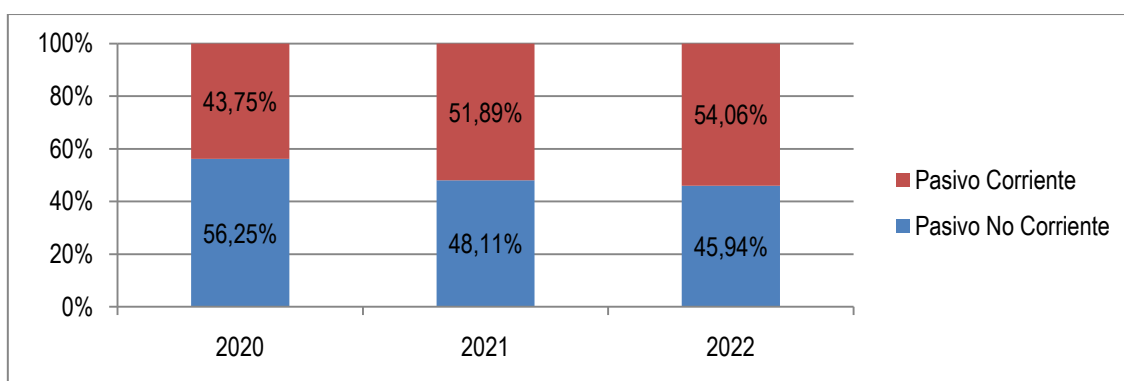


Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

El patrimonio neto está constituido fundamentalmente por otros fondos propios (como son las reservas, los resultados de los ejercicios y otras cuentas patrimoniales), partida cuyo peso se encuentra por encima del 90% en cada uno de los tres ejercicios estudiados, representando en el ejercicio 2022 el 93,07% del patrimonio neto frente al 6,93% representado por el capital suscrito.

Respecto a los cambios en la composición del PN, esta masa patrimonial ha experimentado un ligero aumento a lo largo de estos tres ejercicios, siendo en el último año un 19,06% mayor que en el primer ejercicio. Esto es debido al incremento de otros fondos propios durante este período, cuyo valor en el último ejercicio es un 21,55% mayor al del primero. También cabe destacar la disminución del 6,63% en el capital suscrito entre el primer y segundo ejercicio, causada por la reducción de capital que se produjo el 28 de febrero de 2022.

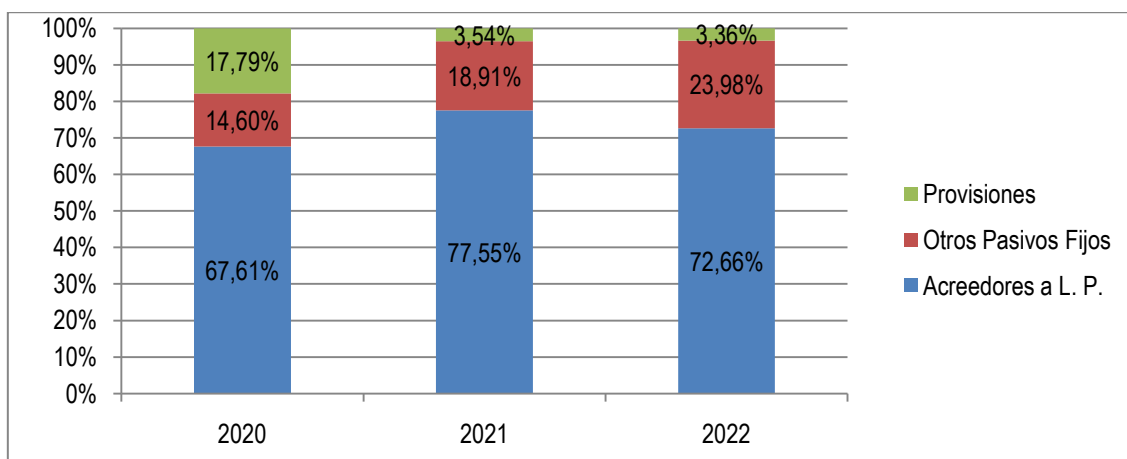
Gráfico 7. Tasas de Participación sobre el Pasivo



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

Respecto al pasivo existe un reparto más equitativo entre el peso que tienen el pasivo no corriente y el pasivo corriente sobre el total del pasivo. Cabe destacar el cambio en la disposición del pasivo total experimentado durante este período, el cual ha pasado de estar compuesto mayoritariamente por el PNC en el ejercicio 2020 con un peso del 56,23%, a tener más peso del PC en el ejercicio 2022 con un 54,06%.

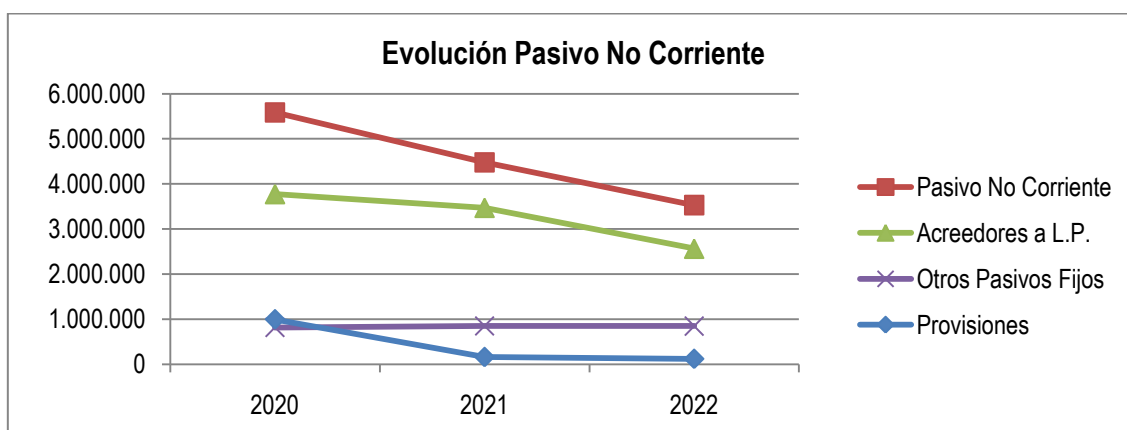
Gráfico 8. Tasas de Participación sobre el Pasivo No Corriente



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

El pasivo no corriente está compuesto fundamentalmente por los acreedores a largo plazo, partida que representa la mayor parte del PNC en los tres ejercicios, llegando a situarse su tasa de participación por encima del 70% en los ejercicios 2021 y 2022. El resto de partidas (otros pasivos fijos y provisiones) ha tenido un peso notoriamente inferior sobre el PNC, siendo en el caso de las provisiones muy bajo (inferior al 4%) en los dos últimos años. En el último ejercicio, el PNC ha estado compuesto en un 72,66% por los acreedores a largo plazo, frente al 23,98% y el 3,36% correspondiente a otros pasivos fijos y a las provisiones, respectivamente.

Gráfico 9. Evolución del Pasivo No Corriente

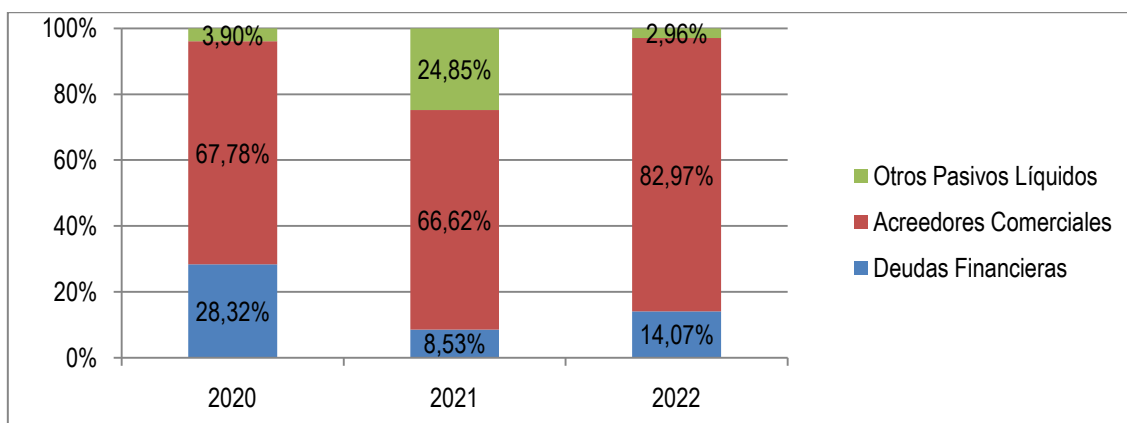


*Importes en miles de euros

Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

Durante estos tres períodos el PNC ha tenido una tendencia decreciente. Destaca la disminución de las provisiones en un 88,08% respecto al primer ejercicio, fundamentalmente debida al brusco descenso del 84,05% que experimentó esta partida entre el primer y segundo ejercicio. También cabe mencionar el descenso en un 32,1%, respecto al primer ejercicio, de los acreedores a largo plazo. Ambas minoraciones son las causantes de que el PNC haya disminuido en un 36,82% con respecto al primer ejercicio.

Gráfico 10. Tasas de Participación sobre el Pasivo Corriente



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

Por último, señalar que el pasivo corriente de la empresa está constituido fundamentalmente por los acreedores comerciales, partida con mayor tasa de participación a lo largo del período estudiado situándose en valores por encima del 65% en cada uno de los tres ejercicios y representando el 82,97% del PC en el último ejercicio, frente al 14,07% y 2,96% representado por las deudas financieras a corto plazo y por otros pasivos líquidos, respectivamente. También cabe destacar la tasa de participación que tuvieron estas partidas en alguno de los ejercicios, siendo en el primer ejercicio del 28,32% en el caso de las deudas financieras, y del 24,85% en el segundo ejercicio para otros pasivos líquidos, representando en ambos casos una parte significativa del PC del grupo.

Respecto a las variaciones experimentadas en esta partida, destaca el gran descenso del 66,52% de las deudas financieras que se produjo entre los dos primeros ejercicios, que a pesar de haber aumentado las mismas en un 41,89% en el último ejercicio, los valores en este último ejercicio son un 52,5% menor a los que tenía en el primer ejercicio. También cabe señalar la disminución en un 89,77%, en el último ejercicio, de otros pasivos líquidos.

4.2. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Según el Plan General de Contabilidad (2021) “La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el resultado del ejercicio, formado por los ingresos y los gastos del mismo, excepto cuando proceda su imputación directa al patrimonio neto de acuerdo con lo previsto en las normas de registro y valoración.” Es decir, es un documento que refleja los ingresos y gastos generados por la empresa durante un ejercicio contable específico y que proporciona una visión detallada de la rentabilidad de la empresa durante ese período de tiempo comparando ingresos y gastos para llevar a cabo las operaciones comerciales.

Una de las formas en que se manifiestan las variaciones patrimoniales es a través de los ingresos, los cuales se reflejan en aumentos del patrimonio neto de la empresa durante el ejercicio contable. Estos ingresos pueden aparecer como incrementos en el valor de los activos o como reducciones en los pasivos, siempre y cuando no estén relacionados con aportaciones, tanto monetarias como no monetarias, por parte de los socios o propietarios.

Por otro lado, los gastos representan otra forma de variación patrimonial, pudiendo provocar reducciones en el patrimonio neto de la empresa durante el ejercicio. Estos gastos pueden reflejarse como salidas de recursos o como disminuciones en el valor de los activos, así como incremento en el valor de los pasivos, siempre que no estén asociados con distribuciones, tanto monetarias como no monetarias hacia los socios o propietarios.

Tabla 9. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS*	Ejercicio 2022	Ejercicio 2021	Ejercicio 2020
Importe neto de la cifra de negocios	14.068.721	11.996.572	10.257.939
Aprovisionamientos	-9.681.914	-8.098.803	-7.271.971
Gastos de personal	-2.353.409	-2.139.485	-2.044.560
Otros ingresos y gastos de explotación	-1.082.033	-954.003	-893.578
Amortización del inmovilizado	-563.103	-506.875	-582.534
Provisiones, deterioro y resultado por enajenaciones de activos y otros resultados	-276.783	-55.057	-2.225.324
Obligaciones por prestación al personal	-85.418	-47.287	-171.602
A. RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	26.061	195.062	-2.931.630
Ingresos financieros	8.642	1.646	18.209
Gastos financieros	-114.878	-123.508	-135.616
Gastos financieros por arrendamiento	-15.567	-13.475	-15.222
Var. del valor razonable en instrumentos financieros	-2	-	-3
Rtdo de sociedades integradas por el método de la participación	43.640	23.150	16.145
Diferencias de cambio	5.653	2.456	-11
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	20.078	-132	-53.929
B. RESULTADO FINANCIERO	-52.435	-109.863	-170.427
Resultado después de impuestos de operaciones discontinuadas	1.008.186	71.857	210.781
C. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	981.812	157.056	-2.891.276
Impuesto sobre sociedades	-101.385	-34.334	-57.633
D. RESULTADO DEL EJERCICIO	880.427	122.722	-2.948.909

Resultado atribuido a intereses minoritarios	-10.277	-2.519	3.547
RESULTADO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	870.150	120.203	-2.945.362

**Cifras en miles de euros*

Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

Para el análisis de la cuenta de Pérdidas y Ganancias vamos a contar con la ayuda de la Tabla 10, en donde una vez obtenido el importe de ventas, se definen los diferentes gastos de explotación que son aquellos necesarios para llevar a cabo la actividad de la empresa. La diferencia entre los ingresos por ventas y los gastos de explotación proporciona el Resultado de Explotación, que representa el rendimiento generado por la actividad principal del negocio, en donde se puede observar un resultado bastante negativo en 2020 que procede mayoritariamente de los deterioros registrados como consecuencia del Covid 19. En el año 2022 se ha visto reducido en un 86,64% con respecto al año anterior, a pesar del aumento de ventas que ha obtenido la empresa. Según podemos observar en la Memoria Consolidada del Informe Financiero del año 2022, esto ha sido debido fundamentalmente *“a la baja de elementos totalmente amortizados y a la venta de determinados inmuebles por importe de 313,4 millones de euros derivados del proceso de rotación de activos iniciado en marzo 2022, compuesto de locales comerciales y oficinas, cuya plusvalía asciende a 132,52 millones de euros registrados en el epígrafe “Variación de provisiones, deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.”*

A continuación, nos encontramos con el Resultado antes de Impuestos. Este se compone de la diferencia entre los ingresos financieros y los gastos financieros. En este caso, el año 2022 presenta una mejor cifra en comparación con el año 2021 y 2020.

Tras esto, y con la suma de los dos resultados anteriores, se obtiene el Resultado Antes de Impuestos, en donde también se ha incluido el *“Resultado después de impuestos de operaciones discontinuadas”* en el cual se puede apreciar una gran diferencia entre los tres años. Tal y como dice en la Memoria Consolidada (2022), *“el Grupo considera operaciones discontinuadas las líneas de negocio que se han vendido o se han dispuesto de ellas por otra vía o bien que reúnen las condiciones para ser clasificadas como mantenidas para la venta, incluyendo, en su caso, aquellos otros activos que junto con la línea de negocio forma parte del mismo plan de venta o como consecuencia de compromisos adquiridos. Asimismo, se consideran operaciones en discontinuidad aquellas entidades adquiridas exclusivamente con la finalidad de revenderlas.”*

Esta gran diferencia que encontramos entre el año 2022 y 2021 proviene de una alianza entre el Corte Inglés y el Grupo Mutua Madrileña en donde se enajenaba el 50,01% de Seguros El Corte Inglés vida, pensiones y reaseguros, S.A. y Centro de Seguros y Servicios, S.A. Con respecto a la diferencia que hay entre el año 2021 y 2020 se basa en un acuerdo por parte del Grupo Informática El Corte Inglés y el Grupo GFI por una compraventa de las sociedades que se integran en el negocio de Informática del Corte Inglés. El importe de compraventa asciende a 261,5 millones de euros generando una plusvalía para el Grupo de 147 millones de euros.

Por último, se obtiene el Resultado del Ejercicio que refleja el rendimiento económico alcanzado por una empresa durante un ejercicio económico. Como observamos en la tabla 10, en el año 2020 obtuvieron un resultado bastante negativo como consecuencia de la pandemia principalmente. No obstante, el siguiente ejercicio reflejó un resultado positivo y en el año 2022 aumentaron su beneficio en 750 millones de euros aproximadamente en comparación con el año anterior.

4.3. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

Según Lizcano Álvarez y Castelló Taliani (2004, 10), la rentabilidad puede entenderse como "la capacidad o aptitud de la empresa de generar un excedente a partir de un conjunto de inversiones efectuadas". En este último apartado se realizará un análisis de la rentabilidad para conocer qué bienes son los que generan más ganancias. Este se llevará a cabo a través de dos ratios: el ROA (retorno sobre la inversión) y el ROE.

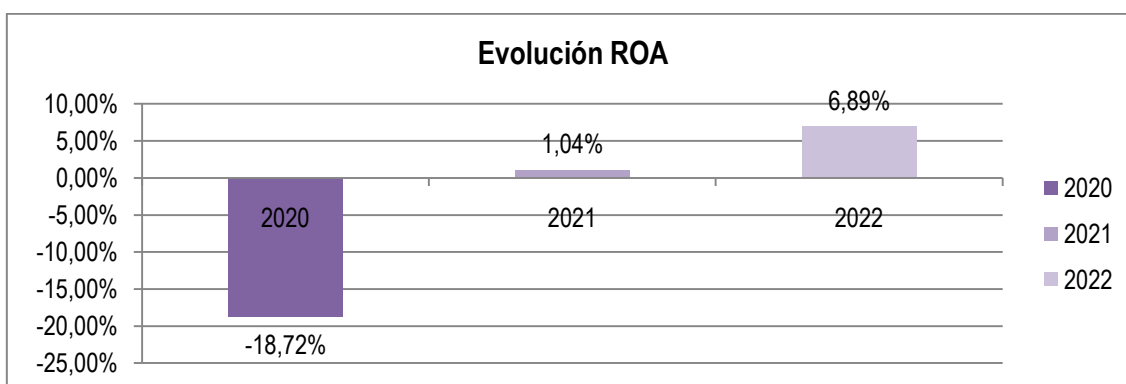
4.3.1. Rentabilidad Económica (ROA)

Según "Gdempresa" (2023), el ROA es un indicador financiero que refleja cómo de rentable es una empresa en relación con el conjunto de los activos con los que cuenta. (...) muestra cómo de rentables son los activos con los que cuenta una entidad. Para ello relaciona el resultado de la empresa con el total de activos, a través de la siguiente fórmula:

$$ROA = \frac{\text{Resultado Antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Total Activo}} \times 100$$

Un buen ROA es aquel que se sitúa por encima del 5%. Cuanto más alto es el ROA nos indica que mayor es la eficiencia con la que la empresa está usando sus activos y viceversa. Esta ratio también puede tener valores negativos como en los casos en los que la empresa está teniendo pérdidas.

Gráfico 11. Evolución del ROA



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

En cuanto a la evolución del ROA representada en el Gráfico 11, destaca el valor que tuvo en el ejercicio del año 2020, en el que el valor negativo de los resultados de esta empresa, es decir, el resultado de pérdidas que sufrió el grupo hizo que tuviera un ROA negativo. Dato que mejoró en los dos ejercicios siguientes situándose en ambos casos por encima de 0, y estando por encima

del 5% en el último ejercicio al alcanzar el 6,89%. Algo que indica que la empresa está usando sus activos con eficiencia.

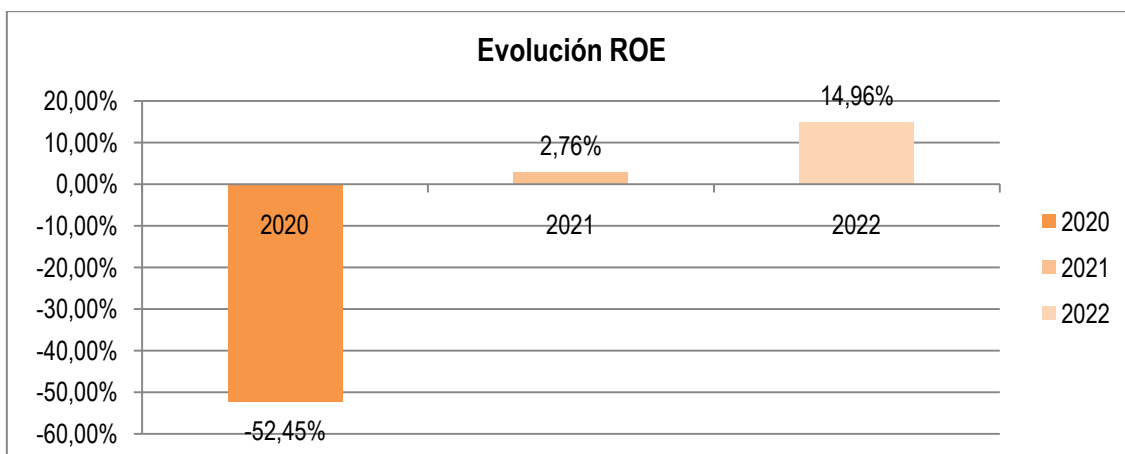
4.3.2. Rentabilidad Financiera (ROE)

La rentabilidad financiera (ROE) según Pedrosa (2016), se define como un indicador que muestra cuánto beneficio económico se genera a partir de los recursos propios y las inversiones realizadas por una empresa. El ROE relaciona el resultado de la empresa con su patrimonio neto y la fórmula para calcularlo es la siguiente:

$$ROE = \frac{\text{Resultado Antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Patrimonio Neto}} \times 100$$

Al igual que ocurre con el ROA, el valor del ROE debe ser superior al 5%. En este caso nos indica que cuanto mayor es su valor, más eficiente es la forma en la que la empresa usa sus fondos propios. Cuando la empresa tiene pérdidas su valor es negativo.

Gráfico 12. Evolución del ROE



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

El Gráfico 12 muestra los datos y la tendencia de la rentabilidad financiera (ROE) durante el período estudiado. Al igual que ocurre con el ROA en el primer ejercicio estudiado el valor del ROE es negativo, debido al mismo motivo, las pérdidas sufridas en dicho ejercicio. En los años posteriores experimenta una tendencia creciente con valores positivos y llegando a alcanzar el 14,96% en el último ejercicio, situándose por encima del valor (5%) a partir del cual se considera que existe un buen nivel de rentabilidad financiera. Por tanto, a pesar de haber tenido niveles muy bajos de ROE en el ejercicio del año 2020, el grupo ha mejorado y en el último ejercicio ha demostrado estar usando sus fondos propios de manera eficiente.

4.4. ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO

El equilibrio financiero es una situación en la que una empresa es capaz de hacer frente a todas sus deudas en los plazos pactados (Westreicher, 2019). Para su análisis, se estudiará el equilibrio financiero a través de dos perspectivas: el corto plazo y el largo plazo.

4.4.1. Equilibrio Financiero a corto plazo

El equilibrio financiero a corto plazo se refiere a la liquidez financiera que tiene la empresa. Según Andrade Pinelo (2012), la liquidez dentro de las empresas tiene que ver con la capacidad que estas tienen para poder cumplir con sus obligaciones de corto plazo, esta capacidad es generada por los llamados activos líquidos con que se cuente.

Existen varias ratios para analizar la liquidez en una empresa, en este trabajo se analizarán los dos más comunes y relevantes. Además, también se hará referencia al fondo de maniobra por considerarlo un dato fundamental cuando se habla de liquidez.

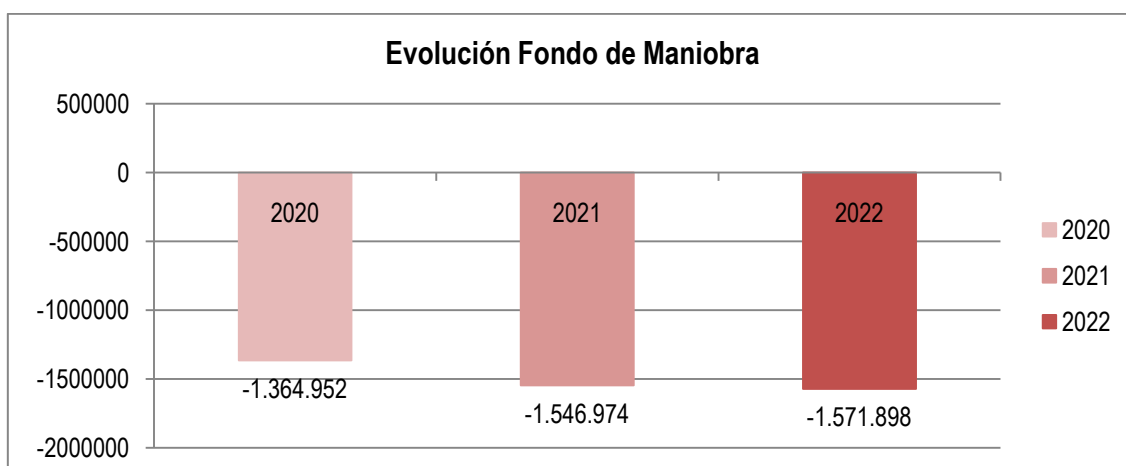
Fondo de maniobra

Según Capilla (2015), "El fondo de maniobra o capital circulante es la parte del activo corriente de una empresa financiada con deuda a largo plazo (pasivo no corriente). Se calcula mediante la diferencia entre el activo corriente y la deuda a corto plazo (pasivo corriente)". También conocido como fondo de rotación o capital circulante, es un dato fundamental ya que permite conocer si la empresa tiene dinero suficiente para hacer frente a los pagos de forma inmediata. Se calcula a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Fondo de Maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Si el fondo de maniobra es positivo significa que el activo corriente de la empresa es mayor que el pasivo corriente y por tanto podrá cumplir con los pagos pendientes en el corto plazo. Si por el contrario es negativo, tendrá mayor pasivo corriente que activo corriente y no podrá cumplir con los pagos en el corto plazo pudiéndose considerar que se encuentra en suspensión de pagos. Cuando sea nulo, es decir, igual a cero, la empresa tendrá el mismo valor de activo corriente que de pasivo corriente y por tanto existirá el riesgo de no poder hacer frente a los pagos inmediatos si hay dificultades de cobro en alguna de las partidas que componen el activo corriente, como puede ser el retraso en el pago por parte de algún cliente.

Gráfico 13. Evolución del fondo de Maniobra



*Importes en miles de euros

Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

El Gráfico 13 muestra la evolución del fondo de maniobra del grupo El Corte Inglés en los últimos tres ejercicios. Durante estos tres ejercicios el fondo de maniobra se ha situado en valores negativos, algo que es muy preocupante ya que indica que la empresa tiene grandes dificultades para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Es aún más preocupante el hecho de que la tendencia de este fondo de maniobra sea decreciente, es decir, sus valores cada vez son más negativos. De hecho, ha disminuido un 15,16% con respecto al primer ejercicio.

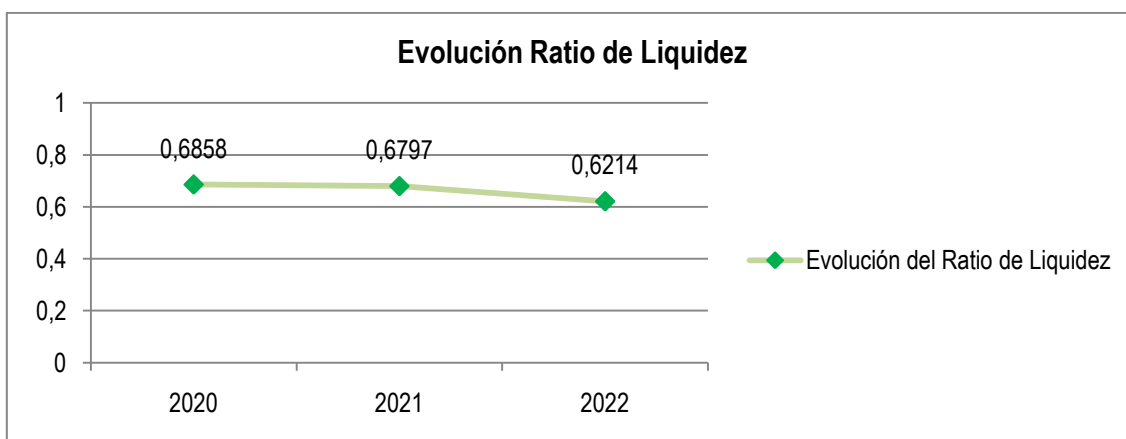
Ratio de liquidez

Según BBVA (2024), "Para conocer la capacidad que tiene una empresa de generar liquidez se utiliza la ratio de liquidez, una métrica o indicador que relaciona variables y resulta de dividir el activo corriente entre el pasivo corriente." Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Según Sevilla Arias (2015), "Su valor óptimo está entre 1,5 y 2". No obstante, si el valor de la ratio es superior a 1 significa que el fondo de maniobra de la empresa es positivo, que su activo corriente es superior al pasivo corriente y por tanto que tiene capacidad para hacer frente a todos los pagos. Al contrario, cuando sea menor que 1, su fondo de maniobra será negativo, sus obligaciones de pago serán mayores que su activo corriente, por lo que habría un riesgo real de no poder cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.

Gráfico 14. Evolución del Ratio de Liquidez



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

En el Gráfico 14 se observa la evolución de la ratio de liquidez en los últimos tres ejercicios del grupo, la cual es decreciente. La tendencia de esta ratio es similar a la del fondo de maniobra ya que ambos están afectados por la misma relación (activo corriente-pasivo corriente) aunque en este caso en forma de ratio, es decir, en forma de división. Es por ello que, al ser el fondo de maniobra negativo durante todo el período, la ratio de liquidez tiene valores inferiores a 1 durante el mismo. Este dato no es una buena señal ya que indica que las obligaciones de pago de la empresa en el corto plazo son mayores que su activo corriente y que por tanto en estas circunstancias no puede hacer frente a sus obligaciones más inmediatas. Esta situación es más

preocupante tras haber experimentado un decrecimiento mayor en el último ejercicio (8,58%), que el que hubo entre el ejercicio de 2020 y 2021 (0,89%).

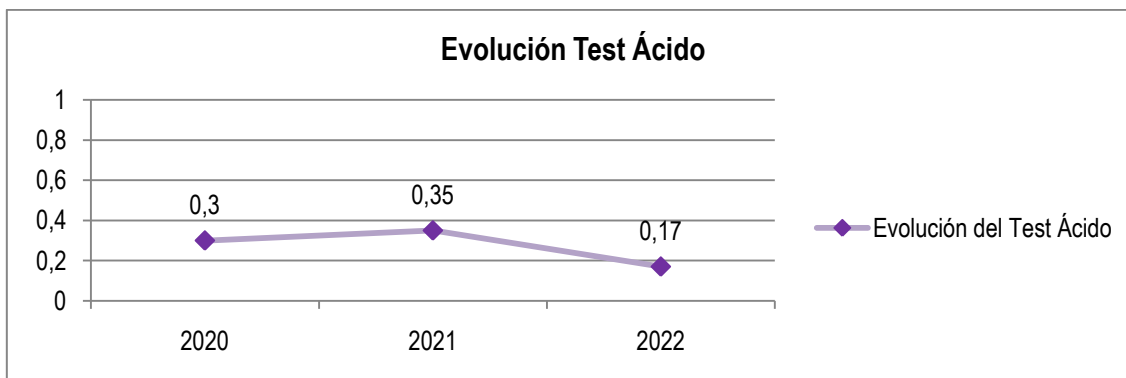
Test Ácido

Según Peiro Ucha (2015), la prueba ácida, test ácido o ratio corriente es una ratio contable que indica cómo es la liquidez de una empresa a corto plazo. (...). Es por tanto un buena ratio para conocer la capacidad de pago a corto plazo. La fórmula para calcularlo es:

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

Si el valor de esta ratio es superior a 1 es una buena señal ya que indica que los activos líquidos de la empresa son mayores que las obligaciones de pago más inmediatas y que por tanto puede hacer frente a ellas. Si por el contrario es menor que 1, la empresa tendría un problema ya que los activos líquidos de los que dispusiera no podrían hacer frente a sus obligaciones de pago en el corto plazo. Si su valor es igual a 1 la empresa podría tener problemas para cumplir con dichas obligaciones si surgieran imprevistos que afectaran a los activos líquidos tales como impagos por parte de sus clientes. No obstante, en sectores como el del comercio esta ratio no será tan representativa, ya que en ella no se tienen en cuenta las existencias, que en una empresa dedicada a dicho sector suelen tener gran peso sobre el activo (por la actividad que realizan, normalmente tienen invertidas grandes cantidades en esta partida).

Gráfico 15. Evolución del Test Ácido



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

El Gráfico 15 refleja la evolución del Test Ácido a lo largo del período estudiado, una evolución que a pesar de tener un ligero aumento en 2021 con respecto al primero de estos tres ejercicios, en el último ejercicio ha disminuido considerablemente (51,43%). El decrecimiento experimentado por la ratio es preocupante, pero los valores del mismo en cada uno de los tres ejercicios lo son aún más, ya que estos se sitúan en valores muy inferiores a 1 e incluso muy cercanos a 0 en el último ejercicio. Esto quiere decir que el grupo no posee activos líquidos suficientes para hacer frente a sus deudas a corto plazo y que no podrá cumplir con las mismas, por lo que tendrá que tomar medidas para paliar esta situación. Sin embargo, hay que tener en cuenta que esta empresa se dedica al sector comercio, que como se ha comentado en el apartado anterior es un sector en el que esta ratio no es tan representativa por las grandes

cantidades invertidas en existencias que suelen tener estas empresas. Por tanto, estos valores tan bajos, aun siendo datos preocupantes, no tienen un efecto tan negativo para este grupo como el que podrían tener para una empresa dedicada a otro sector.

4.4.2. Equilibrio Financiero a largo plazo

El equilibrio financiero a largo plazo se refiere a la solvencia financiera que tiene una empresa. Según el Banco Santander (2024), "La solvencia financiera define la capacidad de una persona, física o jurídica, para cumplir con todas sus obligaciones, es decir, para ser capaz de devolver sus deudas, presentes o futuras. Una empresa o un particular será más o menos solvente según pueda mantener durante más tiempo los recursos necesarios para hacer frente a sus pagos."

A diferencia de la liquidez, la solvencia tiene en cuenta todos los activos, sean líquidos o no, y todos los pasivos, tanto las obligaciones a corto como a largo plazo, con independencia del tiempo. Sirve para saber si la totalidad de activos que tiene una empresa, tanto el dinero como las propiedades y otras partidas, son suficientes para hacer frente a todas las deudas que posee.

Existen varias ratios para analizar la solvencia. A continuación, se analizarán dos de ellas: la ratio de solvencia y la ratio de endeudamiento.

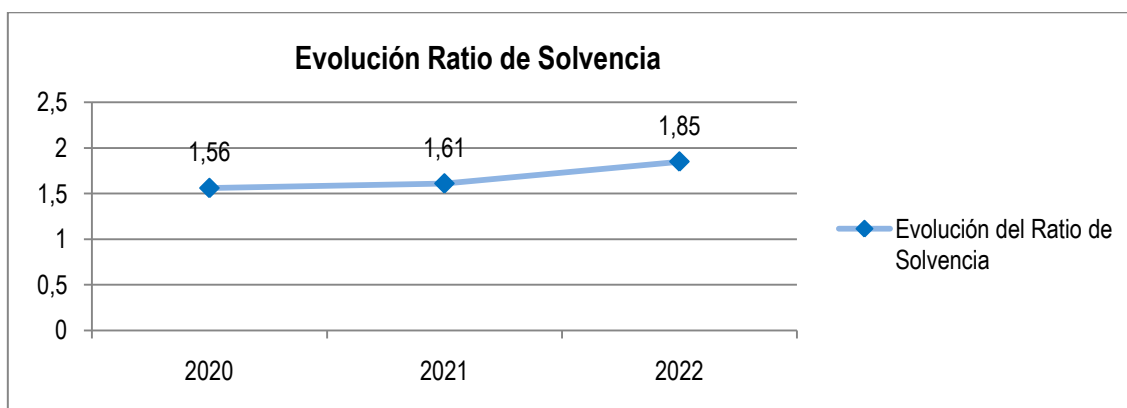
Ratio de Solvencia

Según BBVA (2024), "la ratio de solvencia es una magnitud que refleja la capacidad de pago de deudas de una empresa y determina si la compañía tiene problemas financieros". La fórmula para calcularlo es:

$$\text{Ratio de Solvencia} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Total Pasivo}}$$

El valor óptimo de la ratio de solvencia es 1,5. Si el resultado es inferior a 1,5 pero mayor que 1 significa que la empresa a priori podrá pagar todas las deudas que posee en ese momento, pero existirá cierto riesgo de que entre en quiebra. Por último, si el valor es inferior a 1, la empresa no podrá pagar todas sus deudas vendiendo todos sus activos por lo que estará en quiebra.

Gráfico 16. Evolución del Ratio de Solvencia



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

Como se observa en el Gráfico 16, la ratio de solvencia a lo largo de este período ha ido en aumento, situándose durante los tres ejercicios en valores ligeramente superiores al valor óptimo (1,5). Por tanto, según esta ratio y sin tener en cuenta el factor temporal, la empresa podrá hacer frente a todas sus obligaciones. Esta evolución se debe fundamentalmente al descenso del pasivo no corriente durante ese mismo tiempo. Una tendencia muy contraria a la que tienen los ratios anteriormente analizados, ya que como se ha explicado, la solvencia financiera mide la capacidad de la empresa de cumplir con todas sus obligaciones con independencia del tiempo, por lo tanto, el desequilibrio existente entre el activo corriente y el pasivo corriente no afecta a esta ratio.

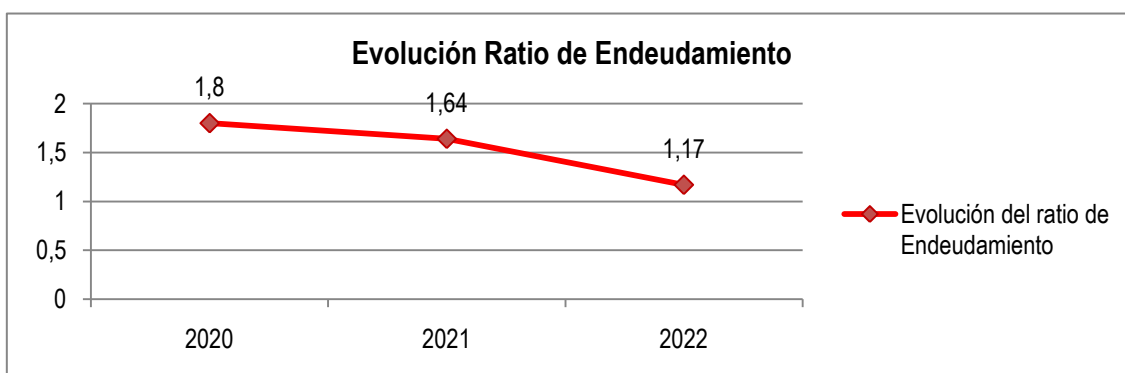
Ratio de endeudamiento

Según Marco Sanjuán (2017), “las ratios de endeudamiento relacionan masas patrimoniales del balance de situación y nos informan acerca del grado de endeudamiento de las empresas”. Relaciona el pasivo con el patrimonio neto, indicando qué parte de los activos se financian por recursos ajenos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Corriente} + \text{Pasivo no Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El valor óptimo de esta ratio se encuentra entre el 0,4 y el 0,6 ya que en este caso significa que la empresa no es muy dependiente de la financiación externa. En cambio, si se encuentra por encima del 0,6 tendrá un elevado grado de financiación externa y endeudamiento. Por último, si el valor es inferior a 0,4 se interpretará que la empresa no usa sus recursos de la mejor manera, pero no existiría ningún riesgo.

Gráfico 17. Evolución del Ratio de Endeudamiento



Fuente: elaboración propia a través de los datos del Informe Financiero del grupo El Corte Inglés (2022)

El Gráfico 17 expone la evolución de la ratio de endeudamiento durante el período estudiado. Su tendencia es decreciente, algo que es positivo ya que sus valores son muy altos, y en esta ratio cuanto más alto es su valor mayor es el riesgo y el grado de endeudamiento de la empresa. A pesar de tener una tendencia que mejora cada ejercicio, la ratio sigue teniendo valores muy elevados, 1,17 en el último año, que se sitúan muy lejos de los valores óptimos (entre el 0,4 y el 0,6). Lo que significa que se trata de un grupo con gran dependencia de la financiación externa.

5. RESUMEN Y CONCLUSIONES

El Corte Inglés forma parte del sector comercial, que es un sector muy importante para la economía española. Tratándose de una gran empresa su situación es importante, ya que cuanto mejor sea esta más aportará a la economía nacional y más empleo generará. Dado que este trabajo se ha centrado en el análisis económico-financiero del grupo, se expondrán las conclusiones a las que hemos llegado en base a dicho estudio.

En cuanto al análisis patrimonial realizado se observa una situación de desequilibrio, durante los tres años estudiados, entre el activo corriente y el pasivo corriente ya que esta última partida es mayor en cada uno de esos tres años.

En referencia al análisis de resultados, centrándonos en los resultados de estos tres ejercicios, ha habido una mejoría en este período. A pesar de los malos resultados del ejercicio 2020 debidos fundamentalmente a la situación de pandemia del Covid-19, en los dos ejercicios siguientes el grupo ha sabido reponerse aumentando sus beneficios, aunque aún sin compensar las pérdidas sufridas en 2020. No obstante, la empresa tiene que mejorar sus resultados financieros ya que a pesar de haber mejorado durante este período siguen siendo negativos.

En el análisis de la rentabilidad hemos observado una tendencia parecida a la que tienen los resultados de los ejercicios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Tanto el ROA como el ROE han seguido esta tendencia, con valores negativos en el ejercicio 2020 debido a las pérdidas sufridas, que mejoraron en 2021 alcanzando valores positivos y que en el último ejercicio se situaron por encima del 5% que es el porcentaje a partir del cual se considera que la empresa tiene buenos niveles de rentabilidad económica y rentabilidad financiera.

Por último, en el análisis de equilibrio financiero, existe una gran diferencia entre la situación a corto y a largo plazo. En el corto plazo la situación es mala en cada uno de los tres años, tal como indica su fondo de maniobra negativo, su ratio de liquidez inferior a 1 y sus bajos valores en el test ácido. Existe entonces una situación preocupante con dificultades para poder cumplir con las obligaciones en el corto plazo. Por otra parte, en el largo plazo la situación es muy distinta, la ratio de solvencia se encuentra ligeramente por encima de su valor óptimo a lo largo del período y con una tendencia ascendente. Por lo tanto, se puede concluir que la empresa no tendrá problemas para hacer frente a sus obligaciones con independencia del tiempo, ya que posee activo suficiente para satisfacer sus pagos. También hacer mención a su ratio de endeudamiento, que a pesar de tener valores muy altos ha disminuido considerablemente en este período, siendo el grupo cada vez menos dependiente de la financiación externa.

En definitiva, la situación económico-financiera del grupo no es la idónea, ya que tiene algunos desequilibrios que debe mejorar. En concreto, el existente entre el activo corriente y pasivo corriente que impide que pueda cumplir con sus pagos más inmediatos. Por otra parte, al tener buenos valores de solvencia su situación no peligra en el largo plazo, y le permite poder renegociar sus deudas a corto plazo para corregir ese desajuste existente entre AC y PC.

6. BIBLIOGRAFÍA

- Andrade Pinelo, A. M. (2012). *Interprete los ratios de liquidez*. Contadores Y Empresas, (190), D1–D3. Recuperado de <http://hdl.handle.net/10757/604387>
- Banco Santander. (2024). Solvencia financiera. Recuperado de <https://www.bancosantander.es/glosario/solvencia-financiera#:~:text=La%20solvencia%20financiera%20define%20la,sus%20deudas%2C%20presen-tes%20o%20futuras>
- BBVA. (2024, 21 de febrero). Qué es y cómo calcular la ratio de liquidez en una empresa. Recuperado de <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-y-como-calcular-la-ratio-de-liquidez-en-una-empresa/>
- BBVA. (2024). Ratio de solvencia en la empresa. Recuperado de <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ae/financiacion/ratio-de-solvencia-en-la-empresa.html>
- Capilla, R. (2015, 25 de mayo). Fondo de maniobra. Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/fondo-de-maniobra.html>
- Cinco Días. (2001, 2 de noviembre). *El Corte Inglés cierra la compra de Marks & Spencer en España y Portugal*. Cinco Días. Recuperado de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2001/11/02/empresas/1004711993_850215.html
- Confederación Española de Organizaciones Empresariales. (2019). *El sector comercio y la economía española*. Recuperado de https://www.ceoe.es/sites/ceoe-corporativo/files/content/file/2020/01/27/38/sector_comercio_economia_espanola_2019_11_25.pdf
- El Corte Inglés. (2023). *Cuentas consolidadas 2023*. Recuperado de <https://www.elcorteingles.es/recursos/informacioncorporativa/doc/portal/2023/07/24/cuentas-consolidadas-2023-esp.pdf>
- El Corte Inglés. (2023). *Informe no financiero*. Recuperado de <https://www.elcorteingles.es/recursos/informacioncorporativa/doc/portal/2023/07/24/informe-no-financiero-esp31709.pdf>
- Gdempresa. (2023). *Qué es el ROA y por qué las empresas deben tenerlo en cuenta* [Artículo web]. Recuperado de <https://gdempresa.gesdocument.com/noticias/que-es-el-roa-y-por-que-las-empresas-deben-tenerlo-en-cuenta>
- Hernández, S. (1995, 8 de junio). *El Corte Inglés absorbe Galerías Preciados*. El País. Recuperado de https://elpais.com/diario/1995/06/08/economia/802562424_850215.html
- Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. (2021). Plan General de Contabilidad [Archivo PDF]. Recuperado de [file:///C:/Users/Usuario/Downloads/PLAN_GENERAL_DE_CONTABILIDAD_accesible%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/Usuario/Downloads/PLAN_GENERAL_DE_CONTABILIDAD_accesible%20(2).pdf)
- Instituto Nacional de Estadística. (2020, 2021, 2022). Estadísticas sector comercio. Recuperado de <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=36195>
- Instituto Nacional de Estadística. (2022). *Evolución de la tasa de paro*. <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=32451>

- Lizcano Álvarez, J., & Castelló Taliani, E. (2004). *Rentabilidad empresarial. Una propuesta práctica de análisis y observación* [PDF]. Recuperado de https://www.camara.es/sites/default/files/publicaciones/rentab_emp.pdf
- López, J. F. (2019, 12 de agosto). *Actividad económica*. Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/actividad-economica.html>
- Marco Sanjuán, F. J. (2017, 23 de noviembre). *Ratios de Deuda*. Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/ratios-de-deuda.html>
- Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. (2022). *Comercio interior*. Recuperado de [https://comercio.gob.es/comerciointerior/Paginas/Index.aspx#:~:text=Seg%C3%BAAn%20los%20%C3%BAltimos%20datos%20publicados,a%20precios%20b%C3%A1sicos%20\(%20VAB%20\)](https://comercio.gob.es/comerciointerior/Paginas/Index.aspx#:~:text=Seg%C3%BAAn%20los%20%C3%BAltimos%20datos%20publicados,a%20precios%20b%C3%A1sicos%20(%20VAB%20))
- Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. (2022). *Estructura y dinámica empresarial 2022*. Recuperado de https://industria.gob.es/es-es/estadisticas/Estadisticas_Territoriales/Estructura-Dinamica-Empresarial-2022.pdf
- Navas, J. A. (2006, 28 de diciembre). *El Corte Inglés adquiere el solar donde se encontraba el Windsor y el 20% de Torre Picasso*. El Mundo. Recuperado de <https://www.elmundo.es/mundodinero/2006/12/28/economia/1167296108.html#:~:text=El%20gigante%20de%20la%20distribuci%C3%B3n%20ha%20comprado%20a%20la%20familia,FCC%20posee%20el%20porcentaje%20restante>.
- Pedrosa, S. J. (2016, 15 de junio). *“Rentabilidad financiera (ROE)”*. Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/rentabilidad-financiera-roe.html>
- Peiro Ucha, A. (2015, 22 de junio). *Prueba ácida*. Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/test-acido.html>
- Rodríguez, F., & Gómez Bravo, L. (1991, 31). *Indicadores de calidad y productividad de la empresa*. Caracas: CAF. Recuperado de <https://scioteca.caf.com/handle/123456789/863>
- Seguridad Social. (2022). *Estadística de afiliados a la Seguridad Social por regímenes*. Recuperado de <https://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/EstadisticasPresupuestosEstudios/Estadisticas/EST8/EST10/EST290/EST291>
- Sevilla Arias, A. (2014, 10 de noviembre). *Balance general: Qué es, su estructura y ejemplos*. Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/balance-de-situacion.html>
- Sevilla Arias, A. (2015, 1 de noviembre). *Liquidez*. Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/liquidez.html>
- Uriol, E. (2001, 24 de noviembre). *El Corte Inglés abre en Lisboa su primer centro comercial fuera de España*. Cinco Días. Recuperado de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2001/11/24/empresas/1006612786_850215.html
- Westreicher, G. (2019, 13 de mayo). *Equilibrio financiero*. Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/equilibrio-financiero.html>