



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Tradicional versus Digital: Comparativa
Financiera entre Cash Converters y Wallapop

Autora

Lucía Sabio Artal

Directora

Carmen Pilar Vinyas Cuartero

Facultad de Economía y Empresa
2026

Autora del trabajo: Lucía Sabio Artal.

Directora del trabajo: Carmen Pilar Vinyas Cuartero.

Título del trabajo: Tradicional versus Digital: Comparativa Financiera entre Cash Converters y Wallapop

Titulación: Grado en Dirección y Administración de Empresas (ADE).

Resumen:

Este Trabajo Fin de Grado tiene como propósito llevar a cabo un análisis comparativo entre dos empresas que son representativas del sector de la compraventa en España: Cash Converters y Wallapop. Aunque ambas pertenecen al mismo campo, poseen modelos de negocio y niveles de madurez empresarial marcadamente distintos: una es una startup digital, mientras que la otra es una compañía establecida con estructura franquiciada.

Para entender los elementos externos que afectan al sector de la economía circular y al mercado de segunda mano en España, primero se va a realizar un análisis del entorno general usando el modelo PESTEL.

Posteriormente, se realizará un estudio financiero y económico de Wallapop y Cash Converters para examinar su rentabilidad, liquidez, estructura patrimonial y estrategias de expansión, teniendo en cuenta que son empresas con una naturaleza diferente.

Por último, se expondrá una valoración comparativa que resuma las principales fortalezas y debilidades de cada modelo, además de su atractivo como alternativa de inversión y un pronóstico sobre su desarrollo en el mercado español.

Abstract

This Final Degree Project aims to carry out a comparative analysis between two companies that are representative of the buying and selling sector in Spain: Cash Converters and Wallapop. Although both operate within the same field, they have markedly different business models and levels of corporate maturity: one is a digital startup, while the other is an established company with a franchised structure.

To understand the external factors that influence the circular economy sector and the second-hand market in Spain, an analysis of the general environment using the PESTEL.

Subsequently, a financial and economic study of Wallapop and Cash Converters will be carried out to examine their profitability, liquidity, capital structure, and expansion strategies, considering their different business natures.

Finally, a comparative assessment will be presented, summarizing the main strengths and weaknesses of each model, as well as their appeal as investment opportunities and a forecast of their development within the Spanish market.

Contenido

1.	Introducción.....	1
	Objetivo	1
2.	Marco teórico y conceptos.....	2
	Metodología.....	2
3.	¿Qué es una startup?.....	3
4.	Empresas seleccionadas.....	4
	Wallapop SL	4
	Cash Converters Spain SL.....	5
5.	Análisis estratégico del sector de las startups.....	6
	Análisis PESTEL.....	6
6.	Análisis de la situación financiera	8
	Balance	8
	Análisis financiero a corto plazo	12
	Análisis financiero a largo plazo	14
7.	Análisis económico	23
8.	Análisis de los factores cualitativos	28
	Estrategia empresarial.....	29
	Posición competitiva	31
	Riesgo del mercado	32
9.	Limitaciones	33
10.	Conclusiones.....	33
11.	Bibliográfica	36
12.	Bases de datos.....	39
13.	Fórmulas empleadas	39
14.	Anexo Tablas	41

Anexo I. Estructura del activo	41
Anexo II. Estructura de financiación.....	41
Anexo III. Evolución de las masas patrimoniales	42
Anexo IV. Análisis financiero a corto plazo	42
Anexo V. Análisis financiero a largo plazo.....	43
Anexo VI. Análisis económico	44

1. Introducción

En el contexto actual de transformación digital y creciente énfasis en la sostenibilidad, resulta de significativo interés examinar cómo diversos modelos de negocio afectan al desempeño económico y estratégico en el sector de compraventa de artículos de segunda mano.

Este Trabajo Final de Grado tiene como objetivo llevar a cabo un análisis comparativo entre dos firmas representativas en España: Wallapop, una innovadora startup digital, y Cash Converters, una compañía establecida que opera bajo un modelo de franquicias.

La motivación principal de esta investigación proviene de una pregunta central: ¿de qué manera influye el tipo de empresa, ya sea una entidad tecnológica emergente o un establecimiento tradicional, en su rendimiento financiero, especialmente en un entorno marcado por la digitalización y la economía circular?

Objetivo

La resolución de la cuestión planteada, impulsada por el crecimiento de plataformas digitales como Wallapop en comparación con empresas tradicionales como Cash Converters, justifica la necesidad de llevar a cabo un análisis comparativo de ambos modelos de negocio en el ámbito de la compraventa de productos de segunda mano en España. En este marco, se examina el desarrollo de dos tipos de empresas claramente separadas: por un lado, una compañía establecida con presencia física que opera bajo un modelo de franquicias y, por otro, una startup digital respaldada por una plataforma en línea.

El propósito principal es establecer una comparación entre la estabilidad de una compañía franquiciada y el carácter innovador de una startup digital, desde un punto de vista financiero y estratégico. Los resultados obtenidos permitirán extraer conclusiones relevantes que puedan servir como apoyo en la toma de decisiones de futuros inversores y emprendedores.

Para lograr dicho fin, se establece una serie de objetivos concretos.

En primer lugar, se analiza el impacto de elementos externos, como las tendencias tecnológicas y el entorno regulatorio, en el crecimiento y la evolución de empresas establecidas, así como de nuevas startups.

En segundo lugar, se realiza un análisis comparativo de la estructura económica y financiera de las dos entidades, enfocándose especialmente en indicadores de solvencia, liquidez, endeudamiento y rentabilidad, con el fin de poner de manifiesto diferencias significativas en su estabilidad financiera.

Del mismo modo, se examina el impacto del modelo de negocio, ya sea físico o en línea, en la eficiencia operativa y en la obtención de resultados.

Por último, se analiza la capacidad de expansión futura de ambas empresas en un entorno cada vez más orientado hacia la economía circular, lo que permite resaltar tanto las ventajas como las limitaciones de cada modelo de negocio y reforzar las conclusiones de la investigación.

2. Marco teórico y conceptos

Metodología

Para la realización del análisis financiero y económico del presente proyecto, se apoya fundamentalmente en tres autores de referencia en el ámbito español: Rivero Romero (*Análisis de estados financieros, Ediciones Pirámide*), Oriol Amat (*Análisis de estados financieros: cómo interpretar los ratios financieros, Gestión 2000*) y Fernández Fernández (*Análisis financiero de la empresa, Civetas-Thomson Reuters*).

Estas obras han servido como principal fundamento teórico para la selección, definición e interpretación de todos los indicadores financieros empleados a lo largo del estudio.

Para abordar los objetivos planteados en este Trabajo de Fin de Grado, se adopta un enfoque metodológico mixto que combina el análisis cuantitativo y cualitativo. Este enfoque permite llevar a cabo una comparación rigurosa entre dos empresas del sector de la compraventa de segunda mano en España. La investigación se estructura en cuatro etapas fundamentales: la recolección de datos, el análisis del entorno, la evaluación financiera y la síntesis estratégica; diseñadas para dar una respuesta a los objetivos específicos del trabajo.

En este sentido, se emplean herramientas como el análisis PESTEL, utilizando fuentes tales como informes sectoriales y normativa vigente, entre ellas la Ley de Startups 28/2022, con el fin de evaluar el impacto de los factores externos.

Asimismo, los estados financieros, obtenidos a través de la base de datos SABI, se utilizan para el cálculo de ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad (ROA, ROE, EBITDA). Este apartado se centra en el análisis de la información económico-financiera correspondiente al periodo 2014–2023, a partir del cual se elaboran gráficos estadísticos con los cuales se evalúa la evolución.

Por otro lado, se lleva a cabo un análisis cualitativo de factores financieros a partir de información externa, referencias sectoriales y noticias económicas correspondientes al periodo 2024–2025. Esta información contribuye a una comprensión del entorno más reciente en el que operan ambas empresas.

3. ¿Qué es una startup?

“Una startup es una organización empresarial de carácter temporal diseñada para buscar un modelo de negocio repetible y escalable”. Blank (1953)

Se puede definir una Startup o empresa emergente como una organización de nueva creación en la que se combinan la innovación y un alto potencial de crecimiento en un periodo de tiempo reducido. Entre los ejemplos más conocidos a nivel mundial se encuentran empresas como Google, Facebook, Airbnb, WhatsApp o Uber.

A escala internacional, Estados Unidos se consolida como el principal impulsor en la creación de este tipo de empresas. En 2019, se alcanzó la cifra de 30,7 millones de nuevos pequeños negocios, situación que se explica, en gran medida, por la mentalidad orientada a la innovación y a la asunción de riesgos. (Escartín et al., 2020)

España se sitúa también entre los países favorables a la creación de startups. En 2025, se alcanzó la cifra de 5.010 empresas emergentes, lo que supone un incremento del 38% respecto al año anterior, generando cerca de 29.000 empleos anuales. (Bustamante, 2025)

Al analizar las características de las startups exitosas, se observa que comparten una serie de rasgos comunes que han contribuido de forma significativa a su desarrollo y consolidación.

Una empresa emergente exitosa se fundamenta en la creatividad, en una orientación clara hacia el consumidor y en un liderazgo fuerte. El fundador o emprendedor se caracteriza por mantener una actitud positiva, una visión de futuro, habilidades de liderazgo y capacidad de aprender de los fracasos. Antes de la implementación del proyecto, se lleva

a cabo un análisis de mercado con el objetivo de asegurar que el producto o servicio satisface una demanda real y aporta una propuesta de valor diferenciada, caracterizada por su singularidad, accesibilidad y facilidad de uso. Asimismo, se destaca la importancia de contar con un equipo multidisciplinar y proactivo, con una mentalidad enfocada en los negocios y en la comprensión del consumidor. (Lloret, s. f.)

Otro aspecto relevante es la financiación, que suele iniciarse mediante aportaciones del propio fundador, así como de familiares y amigos, y que posteriormente se amplía a través de business angels, capital semilla, capital riesgo o plataformas de inversión colectiva. (Lloret, s. f.)

4. Empresas seleccionadas

Se ha optado por realizar una comparativa entre Wallapop y Cash Converters, ya que ambas son empresas que se centran en la compraventa de productos de segunda mano, pero representan modelos de negocio claramente diferenciados.

Mientras que Cash Converters desarrolla su actividad a través del comercio físico, basado en la compraventa directa, Wallapop actúa como una plataforma digital que facilita el intercambio entre particulares sin la necesidad de un intermediario tradicional.

Wallapop SL

Wallapop es una startup española y puede considerarse uno de los casos de éxito más destacados dentro del sector. En 2013, Agustín Gómez y David Muñoz identificaron el auge de la economía colaborativa y el avance de la digitalización como una oportunidad de mercado (*Wallapop cumple 10 años con más de 640 millones de productos subidos por su comunidad – Wallapop, 2023*).

En este contexto, se detectó una necesidad latente entre los consumidores relacionada con la compraventa de productos de segunda mano, impulsada por una mayor concienciación hacia un consumo sostenible y circular.

La empresa se caracteriza por simplificar los procesos de compra y venta de objetos de segunda mano, facilitando transacciones de forma rápida sencilla y cerca del usuario.

Años más tarde, uno de sus fundadores, Agustín Gómez, señalaría:

“Queríamos utilizar la tecnología para conectar a las personas, como en los mercados y mercadillos de toda la vida. Nosotros somos del extrarradio” (Carballar, 2022a).

Inicialmente, la plataforma operaba bajo el nombre de Fleapster, adoptando posteriormente la denominación de Wallapop, con la que logró una mayor notoriedad. La primera versión de la aplicación fue desarrollada para dispositivos con sistema operativo iOS y, en septiembre de 2013, alcanzó las 70.000 descargas. Ante este crecimiento, se decidió desarrollar en un breve periodo de tiempo una versión para Android (Carballar, 2022b).

Posteriormente, Miguel Vicente y Gerard Olivé, inversores y emprendedores, se interesaron por el proyecto, contribuyendo al diseño del modelo de negocio, así como al desarrollo del plan financiero y de recursos humanos (Bastero, 2025).

A raíz del alcance obtenido, se intensificaron las campañas publicitarias, incluyendo anuncios televisivos, mejoras en la aplicación y la incorporación de funcionalidades como el chat, que permite negociar precios y acordar encuentros para realizar las transacciones.

Gracias a nuevas rondas de inversión, la empresa inició su expansión internacional, estableciéndose en México, Francia y Reino Unido en un periodo inferior a dos años. Posteriormente, se intentó acceder al mercado estadounidense, donde la fuerte competencia con Letgo llevó a la fusión de ambas compañías, al seguir estrategias similares (Novoa, 2016).

No obstante, esta etapa concluyó cuando Letgo adquirió por 189 millones de dólares la participación de Wallapop en la empresa conjunta que ambas mantenían en Estados Unidos (Novoa, 2016).

En la actualidad, Wallapop forma parte del grupo surcoreano y opera principalmente en España, Italia y Portugal (Fusi, 2025).

Cash Converters Spain SL

Cash Converters fue fundada en Australia en 1984 por Brian Cumins y se considera una de las principales franquicias a nivel mundial especializadas en la compraventa de artículos de segunda mano. La empresa inició su actividad en España en 1995,

concretamente en Barcelona, y en la actualidad cuenta con más de 74 establecimientos distribuidos entre España y Portugal. (Converters, s. f.).

Su modelo de negocio se basa en la compra inmediata de productos al cliente y al contado, lo que elimina la necesidad de que el vendedor busque directamente a un comprador. De este modo, la empresa actúa como intermediaria entre el cliente que vende el producto y el consumidor final que adquiere el artículo de segunda mano, ofreciendo un proceso ágil y directo (Web, 2020).

5. Análisis estratégico del sector de las startups

Análisis PESTEL

Seguidamente, se realiza un estudio de los factores del entorno general, mediante el análisis PESTEL, centrándose específicamente en las startups. Esta elección se justifica debido a que, además de los factores propios del sector en el que operan, existen elementos externos que influyen de manera particular en este tipo de empresas emergentes como consecuencia de su fase inicial de desarrollo, los cuales difieren de aquellos que afectan a organizaciones ya consolidadas.

Político-legales

El factor político-legal resulta especialmente relevante, ya que comprende aspectos como la estabilidad gubernamental, las políticas fiscales, las regulaciones comerciales y los cambios en el liderazgo político, así como las medidas orientadas a fomentar la innovación y los apoyos estatales. (*¿Cómo realizar un análisis PESTEL para una startup?*, s. f.).

En este contexto, se hace necesario que las startups se mantengan actualizadas respecto a la normativa vigente, incluyendo la relativa a la protección de datos, como el Reglamento General de Protección de Datos (RGPD) en la Unión Europea, la propiedad intelectual, la legislación laboral y los requisitos específicos de cada sector.

En el caso de España, destaca la Ley de Startups (Ley 28/2022)¹, cuyo objetivo es apoyar a las empresas emergentes innovadoras de base digital, especialmente en sus primeras

¹ Ley de Startups (Ley 28/2022): [BOE-A-2022-21739 Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes.](#)

etapas, mediante la adaptación del marco administrativo, fiscal, civil y mercantil a sus particularidades, favoreciendo así un entorno más adecuado para su crecimiento (*Disposición 21739 del BOE núm. 306 de 2022*, s. f.).

Factores económicos

Un entorno económico favorable, caracterizado por tipos de interés reducidos y un mayor acceso a fuentes de financiación, como fondos de capital riesgo o programas públicos de apoyo, puede acelerar el crecimiento de las startups. Por el contrario, escenarios de elevada inflación o recesión económica pueden limitar la capacidad de los consumidores para adquirir nuevos productos o servicios, afectando negativamente a la demanda. Asimismo, el comportamiento del consumidor, condicionado por las tendencias económicas, influye directamente en la aceptación de las soluciones innovadoras que ofrecen este tipo de empresas.

Factores sociales y demográficos

Las tendencias demográficas, la cultura, los hábitos de consumo y los valores emergentes moldean las necesidades del mercado y la aceptación de productos o servicios innovadores.

En este sentido, se observa que los emprendedores más jóvenes, conocidos como nativos digitales, han crecido inmersos en la era digital, lo que les permite aprovechar la tecnología de forma intuitiva para crear y escalar negocios de manera eficiente. Además, las redes sociales se consolidan como una herramienta clave para las startups, al facilitar la creación de comunidades, la interacción directa con los usuarios y la ampliación del alcance de la marca, aspectos que pueden resultar determinantes para su éxito. (luis_f200q6r2, 2024).

La edad de los fundadores influye en la visión, la cultura organizativa y la agilidad de la startup, mientras que las características del público objetivo condicionan el mercado al que se dirigen, influyendo en el diseño y desarrollo de sus productos o servicios. (*¿Cómo realizar un análisis PESTEL para una startup?*, s. f.)

Factores tecnológicos

La innovación, la adopción de nuevas tecnologías y la infraestructura técnica disponible determinan su capacidad para adaptarse rápidamente y obtener ventajas competitivas tempranas.

Estas empresas, caracterizadas por su agilidad y flexibilidad, utilizan la tecnología para generar soluciones disruptivas que transforman industrias, lo que a su vez les ayuda a atraer inversiones y talento, posicionándolas como líderes en sus sectores. La infraestructura tecnológica, como el acceso a internet de alta velocidad o plataformas en la nube, también es crucial para escalar operaciones de manera rentable. (*startupslanuevamaneradehacernegocios.pdf*, s. f.)

6. Análisis de la situación financiera

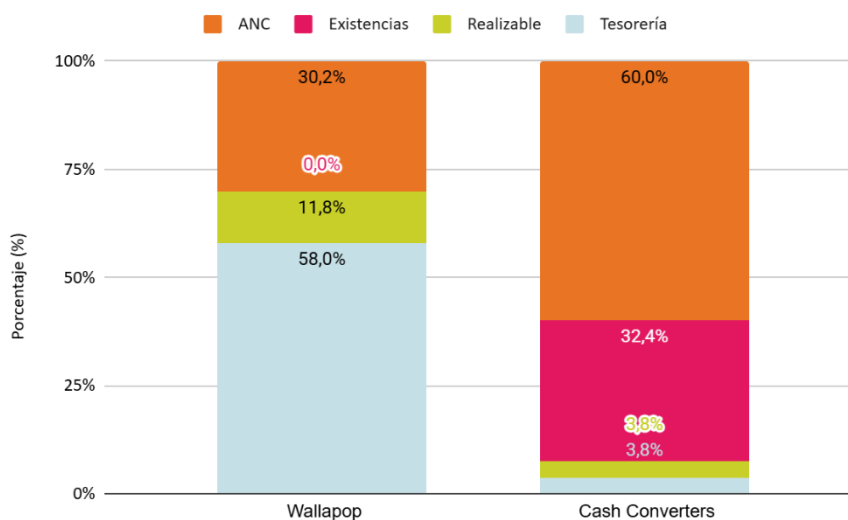
Balance

Una vez obtenida la información necesaria a partir de los estados financieros de ambas empresas, se procede a examinar la estructura del activo de cada una de ellas. En los gráficos que se presentan a continuación se analiza la distribución del balance entre activos y pasivos.

Atendiendo a la estructura del activo (véase Anexo I), el Gráfico 6.1 evidencia una diferencia significativa en la proporción de activos no corrientes sobre el total del activo. En el caso de Cash Converters, este mayor peso se explica por la necesidad de contar con una infraestructura física, que incluye establecimientos, equipamiento y mobiliario necesarios para el desarrollo de su actividad. Por el contrario, Wallapop, al operar como una plataforma digital, presenta una menor presencia de activos fijos, lo que resulta coherente con un modelo de negocio de carácter desmaterializado.

Este mismo enfoque se aplica al análisis de las existencias. El modelo de compraventa directa de Cash Converters, que implica la adquisición de productos a clientes para su posterior venta, genera un volumen relevante de inventarios. En contraste, Wallapop actúa como intermediaria entre particulares sin asumir la propiedad de los productos, por lo que no mantiene existencias en su balance. Finalmente, el elevado nivel de tesorería registrado por Wallapop pone de manifiesto una estructura financiera más flexible, orientada a la innovación y al crecimiento futuro.

Gráfico 6.1. Estructura del activo



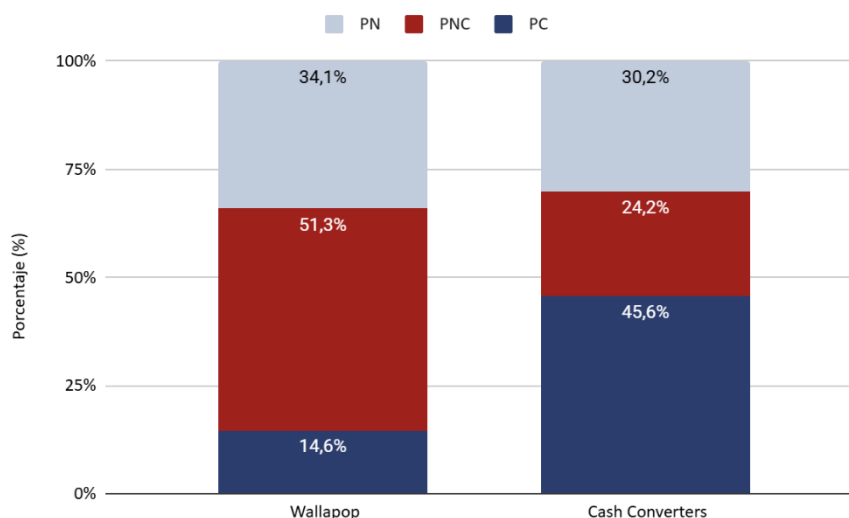
Fuente: elaboración propia

En relación con la estructura de financiación (véase Anexo II), el Gráfico 6.2 muestra las principales fuentes de financiación de ambas empresas y el origen de los recursos económicos destinados a financiar sus activos.

Wallapop presenta una estructura financiera basada principalmente en recursos propios y deuda a largo plazo, una característica habitual en startups tecnológicas. Este enfoque prioriza la inversión necesaria para impulsar el crecimiento y el desarrollo del proyecto, relegando la obtención de rentabilidad a corto plazo.

Por su parte, Cash Converters adopta una estructura más tradicional, sustentada en mayor medida en pasivos corrientes derivados de su operativa diaria, con una menor dependencia de financiación a largo plazo. Esta configuración refleja una mayor estabilidad financiera y una destacada capacidad de autofinanciación, fruto de la actividad consolidada a lo largo de los años.

Gráfico 6.2. Estructura de financiación



Fuente: elaboración propia

Al analizar la evolución temporal de los datos financieros de ambas empresas, se observa una diferencia clara entre un modelo de negocio consolidado y otro en fase de expansión (Gráfico 6.3).

Cash Converters presenta un balance relativamente estable en términos de activos, pasivos y patrimonio neto, lo que pone de manifiesto una gestión de carácter conservador, orientada al control financiero y a la estabilidad.

Según los datos recogidos en la tabla correspondiente (véase Anexo III), los activos de la empresa se situaron entre 20.307.418 € en 2014 y 25.512.280 € en 2022, mientras que los pasivos oscilaron entre 8.214.363 € y 14.013.005 €. El patrimonio neto se mantuvo en niveles relativamente estables, con valores comprendidos entre 12.014.363 € y 7.609.235 €.

A modo ilustrativo, la empresa alcanzó una facturación de 141 millones de euros en España en 2023, lo que supuso un crecimiento interanual del 5 %. Asimismo, el 25 % de las ventas procedió del canal digital, equivalente a aproximadamente 36 millones de euros, lo que indica que, aunque la empresa avanza en su proceso de digitalización, su base operativa continúa siendo mayoritariamente física y estable. (Press, 2024).

Por el contrario, Wallapop muestra una evolución más volátil, con un crecimiento significativo de activos y pasivos, así como un patrimonio neto fluctuante que llega a ser

negativo en determinados ejercicios, una situación habitual en startups tecnológicas en fases de desarrollo y expansión.

En este sentido, los activos pasaron de 24.821.043 € en 2014 a 61.882.709 € en 2022, mientras que los pasivos aumentaron de 24.351.515 € a 53.152.516 €. El patrimonio neto evolucionó desde 4.479.428 € hasta 9.882.709 € en el mismo periodo.

En cuanto a la evolución más reciente, en 2024 Wallapop alcanzó unos ingresos de 101 millones de euros y logró reducir sus pérdidas hasta los 25 millones de euros (Millán, 2025b). Asimismo, en 2023 cerró una ronda de financiación por importe de 81 millones de euros, alcanzando una valoración de 771 millones de euros. (Shore, 2025)

Gráfico 6.3. Evolución 2014-2023



Fuente: elaboración propia

Análisis financiero a corto plazo

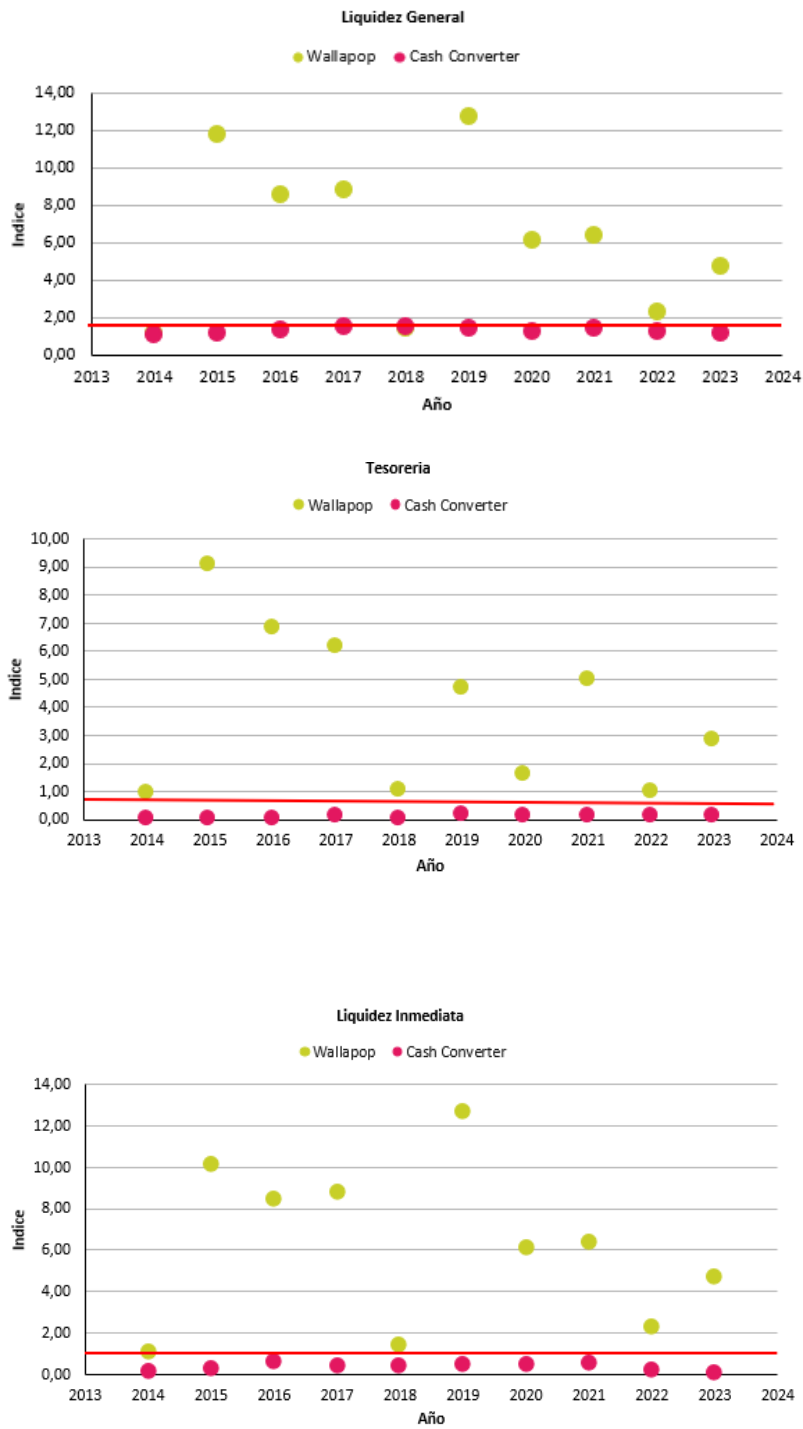
A continuación, se presenta un análisis financiero a corto plazo que permite evaluar la capacidad de las empresas para cumplir con sus obligaciones económicas inmediatas. Para ello, se calculan una serie de ratios que facilitan la obtención de conclusiones sobre la liquidez de las compañías seleccionadas (véase Anexo IV).

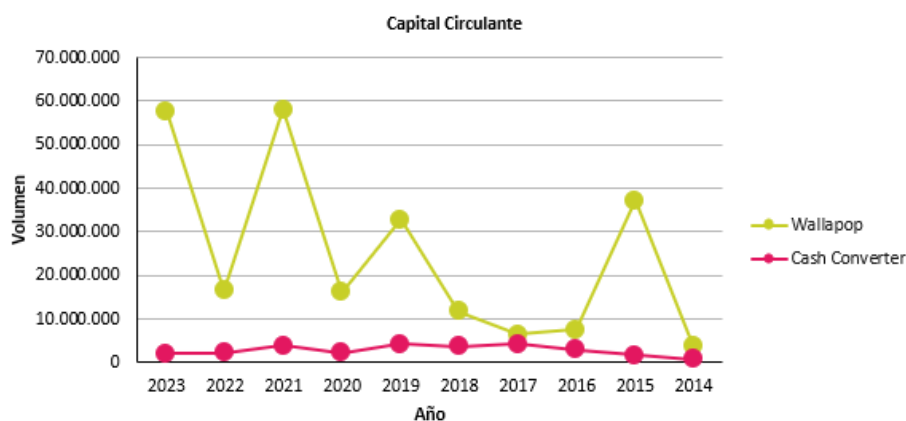
Los gráficos 6.4, correspondientes a los ratios de liquidez general, liquidez inmediata y tesorería, muestran un comportamiento diferenciado en cada empresa. En el caso de Wallapop, los tres indicadores presentan fluctuaciones significativas a lo largo del periodo analizado, con picos especialmente elevados en determinados ejercicios. Este comportamiento se explica, en gran medida, por la entrada puntual de importantes volúmenes de capital procedentes de rondas de financiación e inversiones de capital riesgo, lo que incrementa de forma temporal su capacidad para atender obligaciones a corto plazo. Cabe destacar el punto de inflexión registrado en 2018, cuando la empresa vendió una participación del 31 % en su filial estadounidense Letgo, generando ingresos extraordinarios cercanos a los 134 millones de euros (Jiménez, 2020).

Por el contrario, Cash Converters mantiene valores más estables y moderados en todos los indicadores de liquidez. Tanto la liquidez general como la liquidez inmediata se sitúan en torno a la unidad, lo que refleja una gestión eficiente de los recursos corrientes, orientada al equilibrio entre la capacidad de pago y la no acumulación excesiva de efectivo.

En relación con el capital circulante o fondo de maniobra, los picos observados en Wallapop durante 2018, 2020 y 2022 reflejan etapas de expansión y crecimiento, en las que la empresa incrementa su liquidez con el objetivo de destinarla a inversiones en desarrollo tecnológico, marketing y expansión internacional. Los descensos posteriores ponen de manifiesto un consumo rápido de dicho capital, destinado a la cobertura de gastos operativos e inversiones adicionales, lo que evidencia una elevada dependencia de fuentes de financiación externa.

Gráfico 6.4. Ratios análisis financiero a corto plazo





Fuente: elaboración propia

Análisis financiero a largo plazo

En esta fase del proyecto se realiza el análisis de la situación financiera a largo plazo de las empresas objeto de estudio, con el objetivo de evaluar su estabilidad estructural y su capacidad para afrontar compromisos financieros en el horizonte temporal más amplio (véase Anexo V).

El ratio de solvencia, que mide la capacidad de una empresa para cubrir sus deudas a largo plazo mediante el conjunto de sus activos, proporciona una visión clave de su estabilidad financiera (Gráfico 6.5).

Este indicador revela contrastes significativos entre ambas compañías. En el caso de Wallapop, la solvencia ha experimentado amplias fluctuaciones a lo largo del periodo analizado, oscilando entre valores elevados, como 5,82 en 2018, y valores reducidos e incluso críticos, como 0,84 en 2022. Por el contrario, Cash Converters ha mantenido una solvencia relativamente estable, con valores comprendidos entre 2,48 en 2017 y 1,43 en 2023, lo que refleja una gestión financiera consistente y prudente.

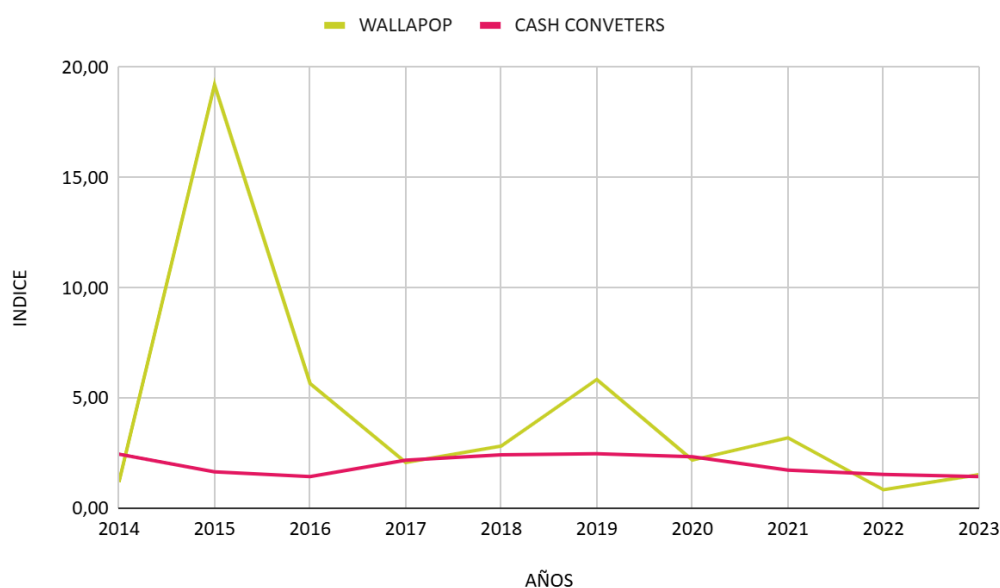
Estas diferencias se explican por el distinto perfil de ambas empresas. Wallapop, como empresa emergente, ha atravesado una etapa de intenso crecimiento e inversión, lo que ha reducido su solvencia pese al incremento de sus ingresos. A modo de ejemplo, en 2024 la compañía registró pérdidas de 25 millones de euros, a pesar de haber alcanzado una facturación superior a los 100 millones (Serra, 2025a).

Asimismo, en 2025 fue adquirida casi en su totalidad por la empresa surcoreana Naver por aproximadamente 600 millones de euros (Millán, 2025a), un hecho que pone de manifiesto su elevada dependencia de capital externo. El gráfico muestra cómo el ratio

de solvencia alcanzó un máximo de 5,82 en 2018, previsiblemente como consecuencia de importantes inyecciones de capital, para posteriormente descender hasta 1,52 en 2023, evidenciando un consumo progresivo de los recursos financieros.

En contraste, Cash Converters ha sostenido un ratio de solvencia estable, situado entre 1,43 y 2,48 durante el periodo 2014-2023, lo que indica una estructura financiera equilibrada y una menor exposición a fluctuaciones, coherente con su modelo de negocio consolidado.

Gráfico 6.5. Ratio de solvencia



Fuente: elaboración propia

Por su parte, el ratio de cobertura, que mide la capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones financieras por intereses mediante sus beneficios operativos (habitualmente EBIT/intereses), constituye un indicador fundamental de la salud financiera a largo plazo (Gráfico 6.6).

Este ratio pone de manifiesto nuevamente la estabilidad de Cash Converters, cuyos valores se mantienen entre 0,91 en 2023 y 1,31 en 2020, indicando que la empresa ha sido capaz de cubrir de forma recurrente sus gastos financieros con los resultados generados por su actividad ordinaria.

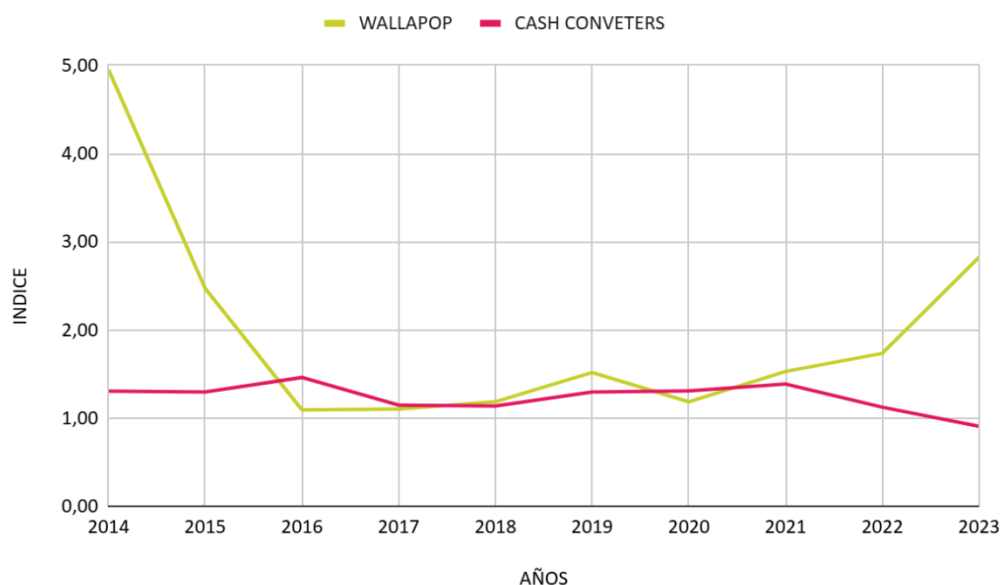
En los últimos años se observa una tendencia ascendente, desde 1,14 en 2018 hasta 1,31 en 2020, coincidente con la recuperación del consumo tras la pandemia, que impulsó la demanda de productos de segunda mano y servicios de empeño. Además, la ampliación

de capital por importe de 25 millones de dólares australianos contribuyó a reforzar su estructura financiera. (Reuters, 2025)

En el caso de Wallapop, el ratio de cobertura presenta un valor excepcionalmente elevado en 2014 (4,5), resultado de su fase inicial de desarrollo, caracterizada por una rápida expansión y una estructura financiera ligera. Posteriormente, el ratio disminuye de forma progresiva hasta situarse en 0,91 en 2023, reflejando el aumento de las cargas financieras asociadas a su proceso de expansión y consolidación.

No obstante, se observan fluctuaciones relevantes, como el repunte hasta 2,84 en 2023 tras la adquisición mayoritaria por parte de Naver, operación que supuso una inyección significativa de capital, aunque también un incremento de las obligaciones financieras.

Ilustración 6.6. Ratio de cobertura



Fuente: elaboración propia

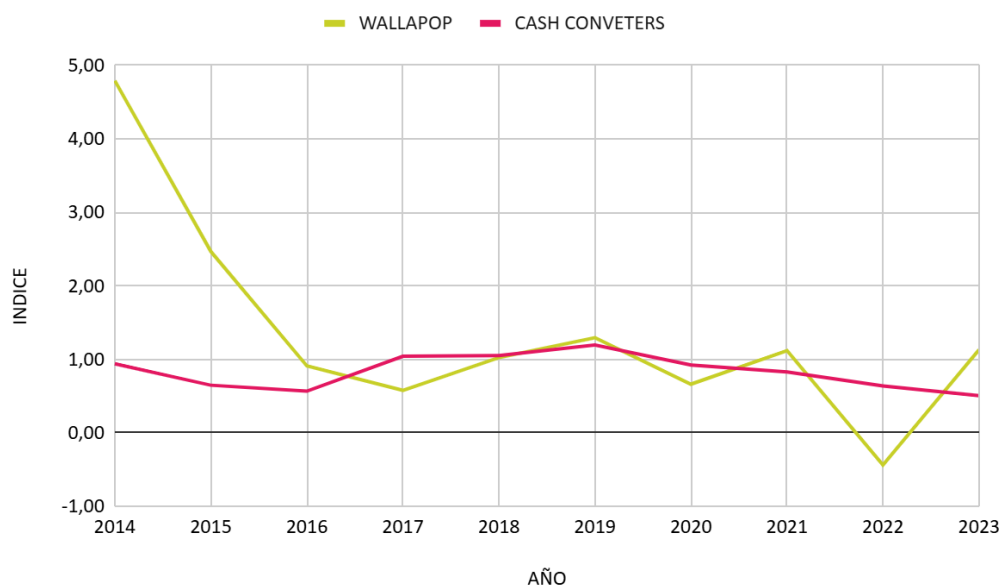
El ratio de cobertura de recursos permanentes, que compara los recursos propios con las necesidades totales de financiación del inmovilizado, actúa como un indicador de la solidez financiera y de la capacidad de la empresa para acometer inversiones sin recurrir excesivamente a financiación externa.

Un valor superior a 1 indica que el inmovilizado se financia mayoritariamente con recursos propios, mientras que un valor inferior a 1 refleja una mayor dependencia de deuda.

Las variaciones observadas en Wallapop son representativas del comportamiento típico de una startup en fase de crecimiento. Este ratio ha oscilado de forma significativa, desde 4,7 en 2014 hasta 3,15 en 2023, con un mínimo de -0,44 en 2022, lo que pone de manifiesto ejercicios marcados por fuertes inversiones, pérdidas recurrentes y sucesivas rondas de financiación. Este patrón resulta coherente con su adquisición mayoritaria por Naver en 2025 por unos 600 millones de euros, que ha tenido un impacto directo en su estructura financiera reciente.

Por el contrario, Cash Converters presenta una notable estabilidad en este indicador, con valores comprendidos entre 0,34 en 2014 y 0,50 en 2023, siempre por debajo de la unidad, lo que indica que parte de su inmovilizado se financia mediante deuda, si bien dentro de unos márgenes controlados y acordes con su perfil de empresa consolidada.

Gráfico 6.7. Ratio de cobertura de recursos propios



Fuente: elaboración propia

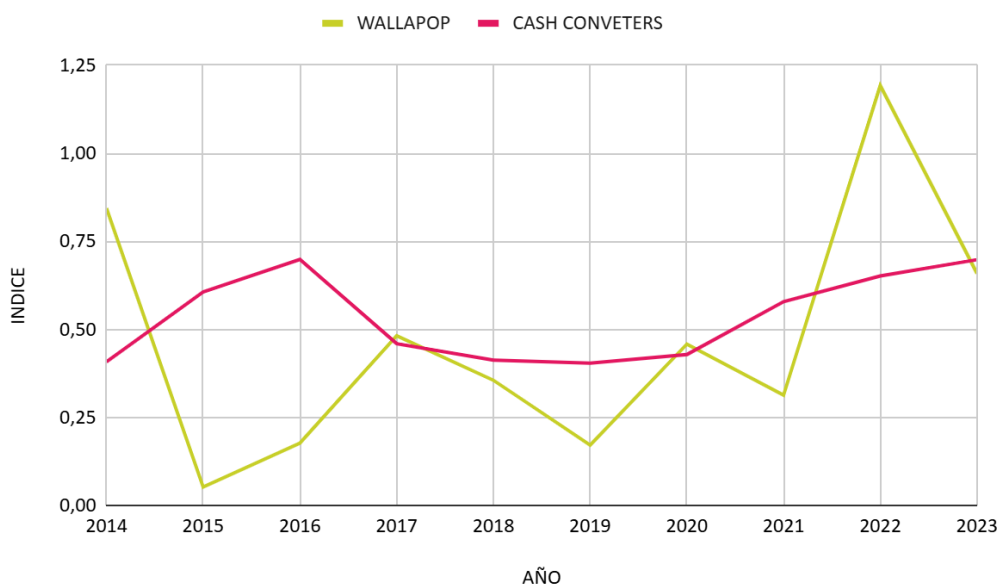
El ratio de endeudamiento general, que mide la relación entre la deuda total y los recursos propios o el total del activo, constituye un indicador clave del nivel de riesgo financiero y de la dependencia de financiación externa (Gráfico 6.8). Valores elevados reflejan una mayor vulnerabilidad ante cambios en el entorno económico, mientras que valores reducidos indican una estructura financiera más sólida.

En Wallapop, los períodos de menor endeudamiento, como el registrado en 2015 (0,05) o en 2020 (0,46), coinciden con aportaciones de capital y rondas de inversión. En cambio,

los incrementos significativos del endeudamiento, como el 1,19 en 2022 o el 0,95 en 2023, se asocian a etapas de expansión internacional, especialmente a partir de 2021 con su entrada en los mercados de Italia y Portugal, lo que incrementó de forma sustancial sus necesidades de financiación externa. (Martínez, 2024).

Por su parte, Cash Converters muestra una gestión financiera prudente, con un ratio de endeudamiento general que oscila entre 0,70 en 2014 y 0,43 en 2020, sustentado en un crecimiento basado en la rentabilidad, la reinversión de beneficios y un equilibrio entre deuda y capital propio, características propias de una empresa consolidada con un nivel de inversión disruptiva limitado.

Gráfico 6.8. Endeudamiento general



Fuente: elaboración propia

El ratio de endeudamiento a largo plazo evalúa la proporción de deudas no corrientes respecto al patrimonio neto, mide el nivel de apalancamiento financiero a medio y largo plazo, así como la dependencia de financiación externa para inversiones estratégicas y su impacto en la estabilidad (Gráfico 6.9). Valores bajos indican una menor exposición al riesgo de refinanciación, mientras que incrementos significativos suelen asociarse a fases de expansión intensiva.

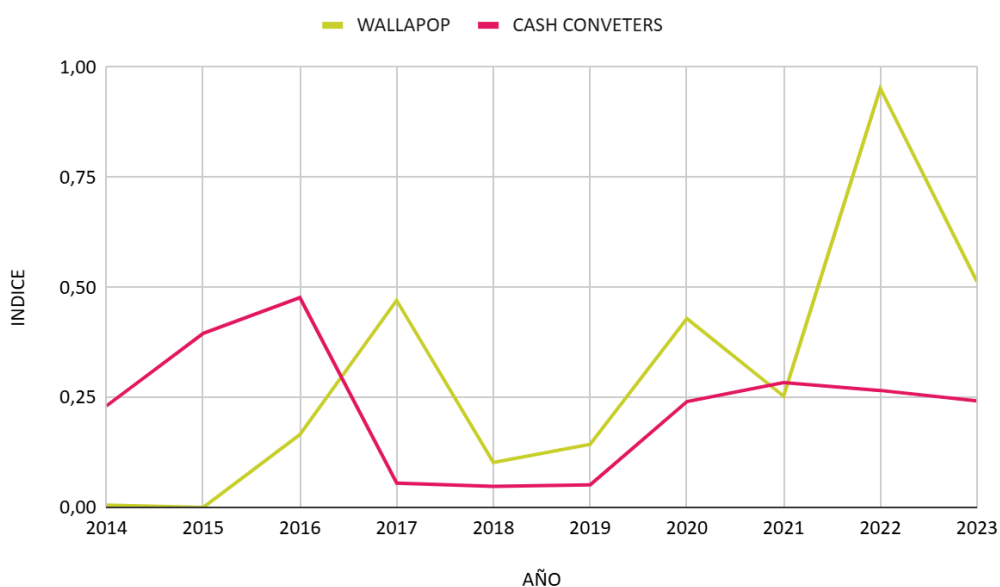
En el caso de Wallapop, se observa una evolución marcada por fuertes oscilaciones, coherentes con su proceso de crecimiento acelerado y su consolidación tanto en el mercado nacional como internacional. El ratio pasó de valores nulos en 2015 a un máximo

de 0,95 en 2022, situándose posteriormente en 0,51 en 2023. Esta evolución refleja la influencia de grandes rondas de financiación, como la de 2015, liderada por fondos como Next Tech y Naver, que aportaron los recursos necesarios para su desarrollo inicial.

Aunque tardó en alcanzar la rentabilidad, en 2024 logró el equilibrio operativo en España, reduciendo sus pérdidas a 25 millones de euros, lo que supuso una mejora interanual del 18 %, y alcanzando una facturación récord de 101 millones de euros. La adquisición por Naver en 2025, valorada en 600 millones de euros, supuso un reajuste en su valoración y afectó su evolución financiera a largo plazo, fortaleciendo su posición, pero incrementando el escrutinio sobre su estructura de capital. (Serra, 2025b)

Por el contrario, Cash Converters refleja una expansión más moderada a través de alianzas estratégicas y desarrollo digital, que refuerzan su facturación y aportan estabilidad financiera. Este comportamiento ha permitido reforzar su facturación sin recurrir de forma intensiva a financiación externa, aportando una mayor estabilidad financiera.

Ilustración 6.9. Endeudamiento a l/p



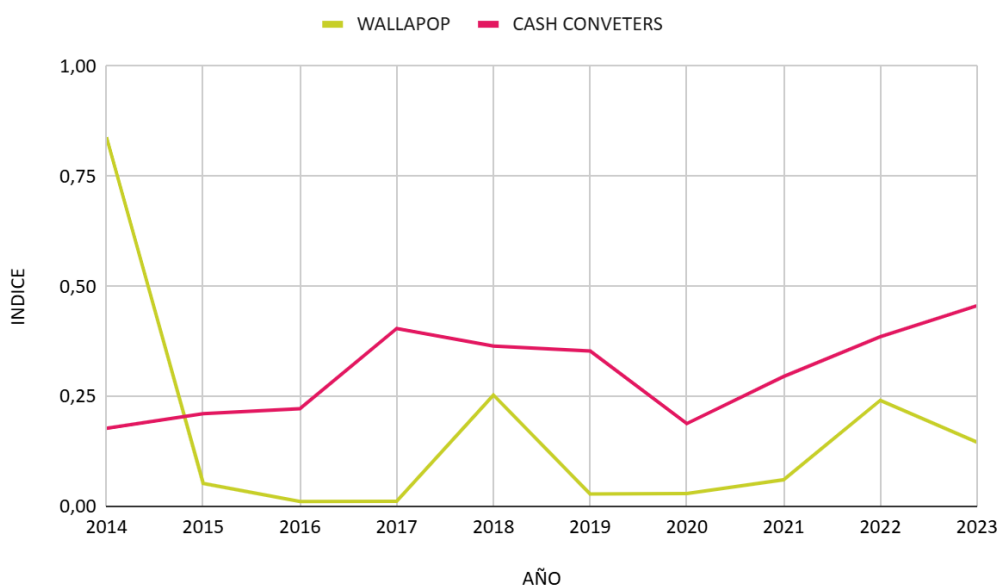
Fuente: elaboración propia

En cuanto al endeudamiento a corto plazo, se considera que un valor óptimo del ratio se sitúa entre 0,4 y 0,6, mientras que valores superiores indican un mayor riesgo de impago (Gráfico 6.10). Wallapop muestra un valor inicial cercano a 1, consecuencia de su elevada dependencia de financiación ajena en las primeras fases del proyecto. No obstante, este ratio se reduce de forma significativa hasta aproximarse a 0 en el periodo 2015-2016,

debido a la entrada de capital propio procedente de inversores como Kibo Ventures y Prosus, lo que permitió consolidar un modelo digital más resiliente y menos dependiente de deuda a corto plazo.

En contraste, Cash Converters presenta una mayor volatilidad. En 2020 se registra un pico cercano a 0,5 asociado al impacto de la pandemia en sus tiendas físicas, lo que le obligó a recurrir a financiación a corto plazo. Posteriormente, el ratio desciende hasta 0,25 en 2022, reflejando la recuperación de la actividad y una mejora progresiva de su posición financiera.

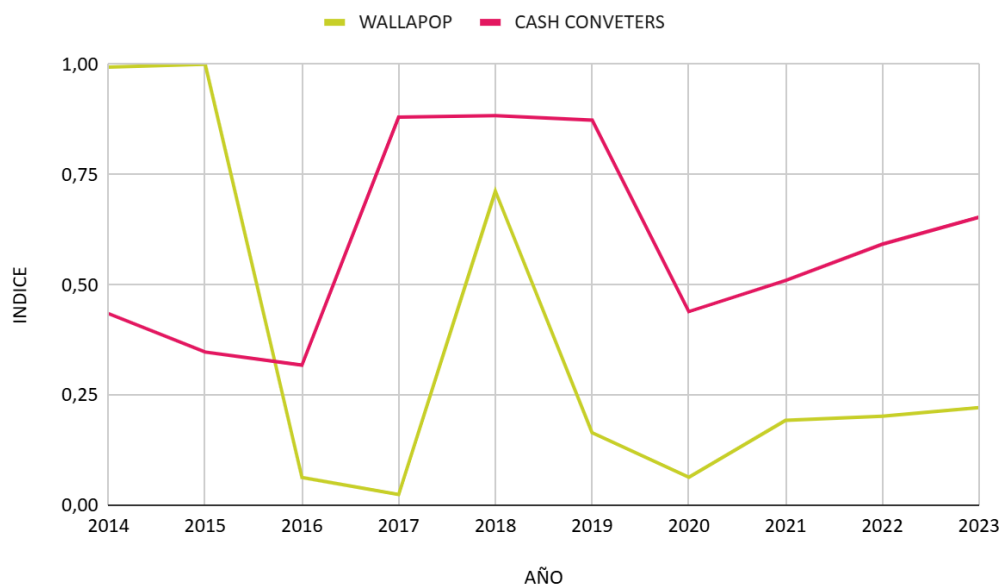
Ilustración 6.10. Endeudamiento a c/p



Fuente: elaboración propia

A través del gráfico (6.11) se observa que Wallapop tiene una carga de deuda a corto plazo más baja, mientras que Cash Converters tiene una estructura de deuda más enfocada en el corto plazo, lo cual es consistente con su modelo de negocio establecido.

Ilustración 6.11. Composición de la deuda



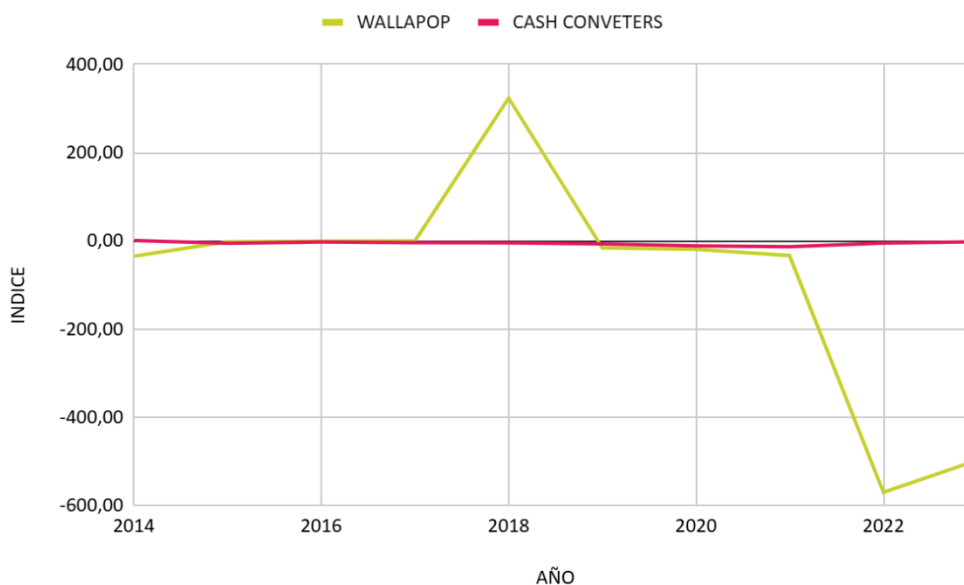
Fuente: elaboración propia

El ratio de cobertura de gastos financieros mide el número de veces que el resultado operativo es capaz de cubrir los gastos financieros, siendo valores positivos indicativos de solvencia operativa y valores negativos reflejo de insuficiencia para atender los intereses generados (Gráfico 6.12).

En Wallapop, este indicador presenta una cobertura neutra en los ejercicios 2014 y 2015, favorecida por una estructura financiera basada fundamentalmente en capital propio. En 2018 se produce un pico extraordinario de 326,27 como consecuencia de la fusión con Letgo y los ingresos excepcionales asociados a dicha operación. Sin embargo, a partir de 2020, el ratio cae de forma abrupta hasta valores negativos, alcanzando -19,71 y manteniéndose en terreno negativo hasta -98,16 en 2023, lo que refleja el impacto combinado de la pandemia y de las fuertes inversiones destinadas al desarrollo de la plataforma.

Cash Converters, por su parte, mantiene valores negativos moderados durante todo el periodo analizado, que oscilan entre -5,05 en 2014 y -11,72 en 2020, mejorando posteriormente hasta -2,51 en 2023. Esta evolución indica una carga financiera controlada y coherente con su modelo de negocio consolidado.

Ilustración 6.12. Cobertura de gastos financieros



Fuente: elaboración propia

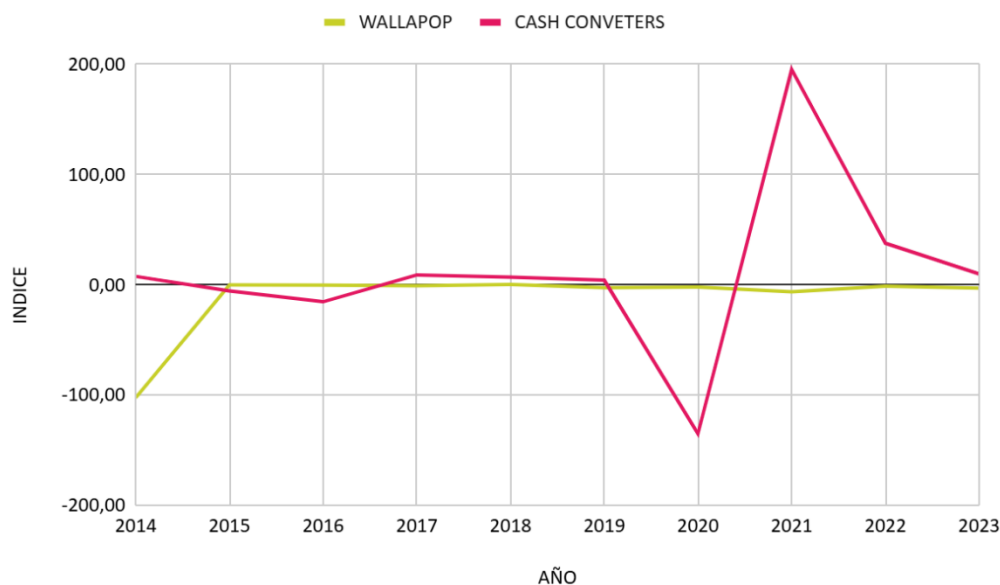
La capacidad de devolución mide la habilidad de una empresa para generar efectivo suficiente para cubrir sus obligaciones financieras, se evalúa a través del flujo de caja operativo neto en relación con la deuda (Gráfico 6.13).

Wallapop parte de valores negativos, como -100 en 2014 según los datos de la tabla, debido a un elevado gasto inicial, pero mejora progresivamente hasta situarse entre 0 y 50 entre 2016 y 2022. Este avance se vio impulsado por el incremento de usuarios y la entrada de capital de inversores, especialmente tras la fusión, *merger*², con Letgo en 2016, que fortaleció su modelo digital y su flujo de efectivo, incluso durante la pandemia de 2020.

Por su parte, Cash Converters mantiene un nivel cercano a cero hasta 2018, reflejado en valores como 6.7 en 2016, pero cae a -100 en 2020 debido a los cierres provocados por la COVID-19, según la tabla. Posteriormente, se recupera hasta 50 en 2022 y alcanza un pico de 150 en 2023, gracias a la eficiencia operativa de sus tiendas y su red de franquicias, que impulsaron un crecimiento sostenido tras la pandemia.

² Merger, fusión o fusión empresarial. Cuando dos empresas se unen para formar una sola, combinando sus recursos, empleados, tecnología y negocios.

Ilustración 6.13. Capacidad de devolución



Fuente: elaboración propia

7. Análisis económico

Este apartado se centra en el análisis económico de las compañías seleccionadas, con el objetivo de evaluar su capacidad para generar beneficios, optimizar la rentabilidad y gestionar de forma eficiente sus recursos.

Para ello, se estudian las cuentas de pérdidas y ganancias de ambas empresas, complementadas con el cálculo y la interpretación del margen comercial, la rentabilidad económica (ROA), la rentabilidad financiera (ROE) y el EBITDA, permitiendo identificar diferencias relevantes entre un modelo digital en expansión y otro físico consolidado (véase Anexo VI).

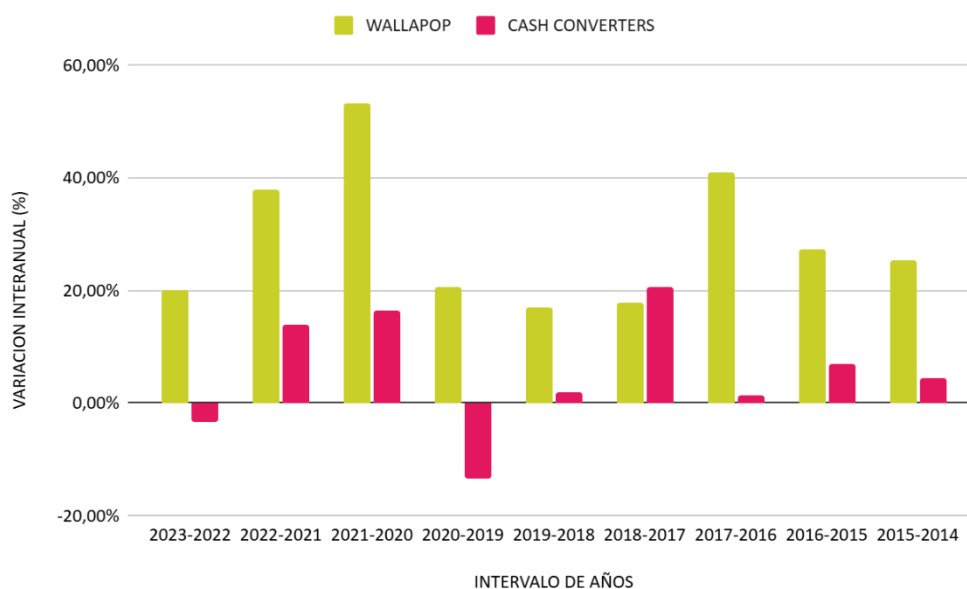
Evolución del importe de cifra de negocios

Wallapop inicia con un crecimiento del 25,41 % en 2015, impulsado por la aparición de su aplicación en 2013, y alcanza valores máximos como el 57,82 % en 2022, debido al auge del entorno digital y a rondas de inversión como la de 81 millones de euros con Naver. La fusión con Letgo en 2016 (41,14 %) supuso un punto de inflexión al duplicarse el número de usuarios, mientras que durante la pandemia de 2020 (20,68 %) se produjo un aumento del uso de plataformas en línea. En 2023, como consecuencia de la madurez

del mercado, se observa un descenso hasta el 20,1 %, contexto que precede a su adquisición en 2025.

Por su parte, Cash Converters experimenta un crecimiento más moderado, con un 6,47 % en 2016, apoyado en su red de tiendas físicas, alcanzando un máximo del 17,1 % en 2018 gracias a los préstamos personales. No obstante, en 2020 se produce una caída hasta el 15,61 % debido al cierre de establecimientos por la COVID-19. En 2021 se observa una recuperación del 14,08 %, aunque en 2023 se registra nuevamente una reducción del 3,9 %, influida por el contexto inflacionista.

Ilustración 7.1. Importe neto cifra de negocios



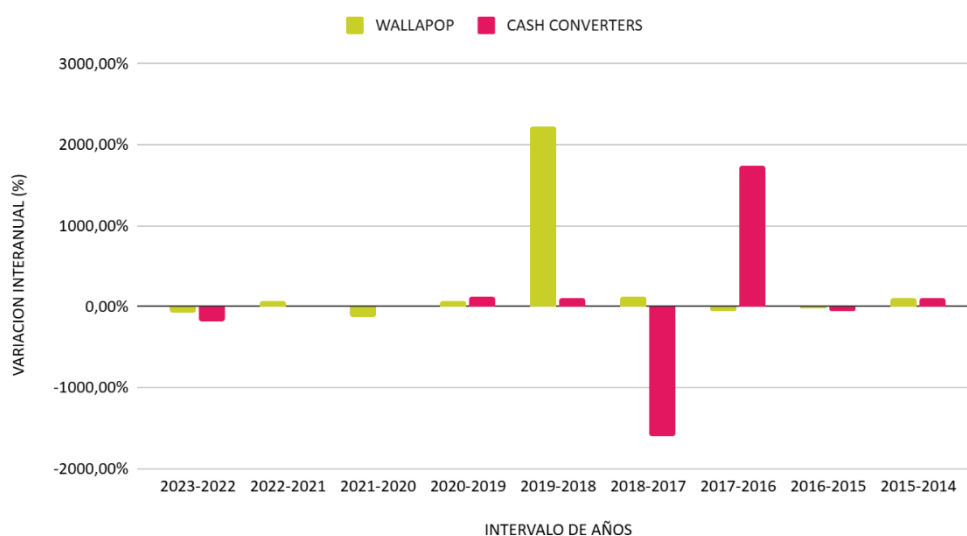
Fuente: elaboración propia

Wallapop, como una startup digital, ha mantenido márgenes negativos de forma continua como consecuencia de su estrategia de invertir intensamente en crecimiento y expansión.

Durante 2020 se alcanza su punto más bajo, cercano al -40 %, debido al impacto de la pandemia y a las mejoras realizadas en la aplicación. Sin embargo, en 2023 se observa una recuperación hasta el -10 %, favorecida por el incremento de ingresos hasta 101 millones de euros y por nuevos ciclos de inversión, como el liderado por Naver con 81 millones de euros. La fusión con Letgo en 2016 y la venta posterior de su participación en 2018 por 189 millones de dólares generaron ingresos puntuales que fueron reinvertidos en la expansión, acumulando pérdidas aproximadas de 140 millones de euros.

En cambio, Cash Converters, con un modelo de negocio basado en establecimientos físicos de empeño y compraventa, presenta pérdidas moderadas cercanas al -5 % en 2014 y alcanza un punto de equilibrio relativo en 2016, próximo al 0 %, tras optimizar su red comercial. En 2020 se produce un descenso acusado hasta el -15 % como consecuencia de los confinamientos, recuperándose progresivamente hasta el -1 % en 2023, apoyado en unas ventas de 141 millones de euros y en un proceso de digitalización que ya representa el 25 % de sus ingresos.

Ilustración 7.2. Resultado del ejercicio

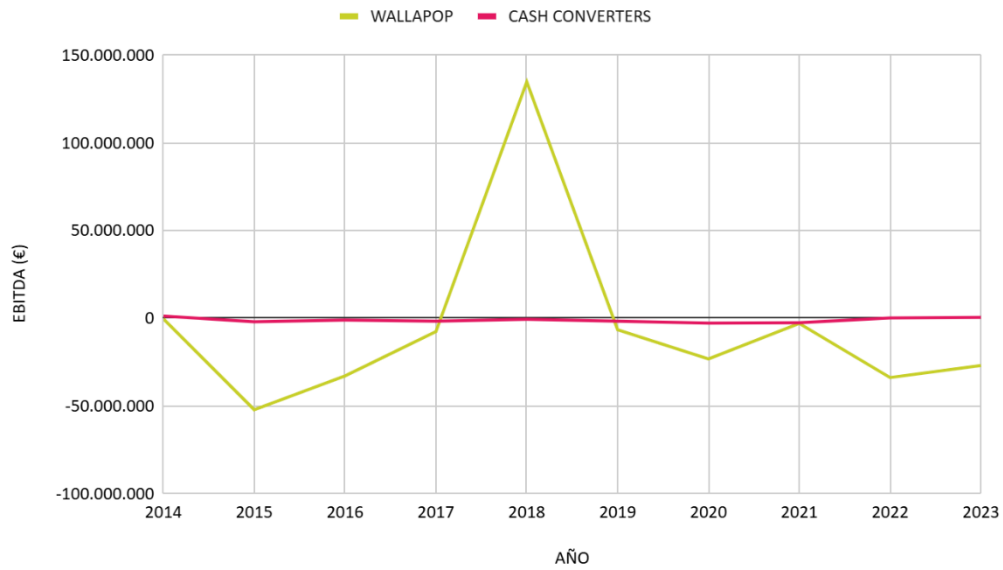


Fuente: elaboración propia

Wallapop presenta una elevada volatilidad en su EBITDA, asociada a su etapa de expansión y a las inversiones destinadas al desarrollo tecnológico de la plataforma y a la entrada en nuevos mercados como Italia y Portugal. Las pérdidas registradas responden a una estrategia orientada al crecimiento, priorizando la expansión frente a la obtención de beneficios a corto plazo.

Por el contrario, el EBITDA de Cash Converters se mantiene prácticamente estable a lo largo del periodo analizado, reflejando un modelo de negocio maduro y consolidado.

Ilustración 7.3. EBITDA

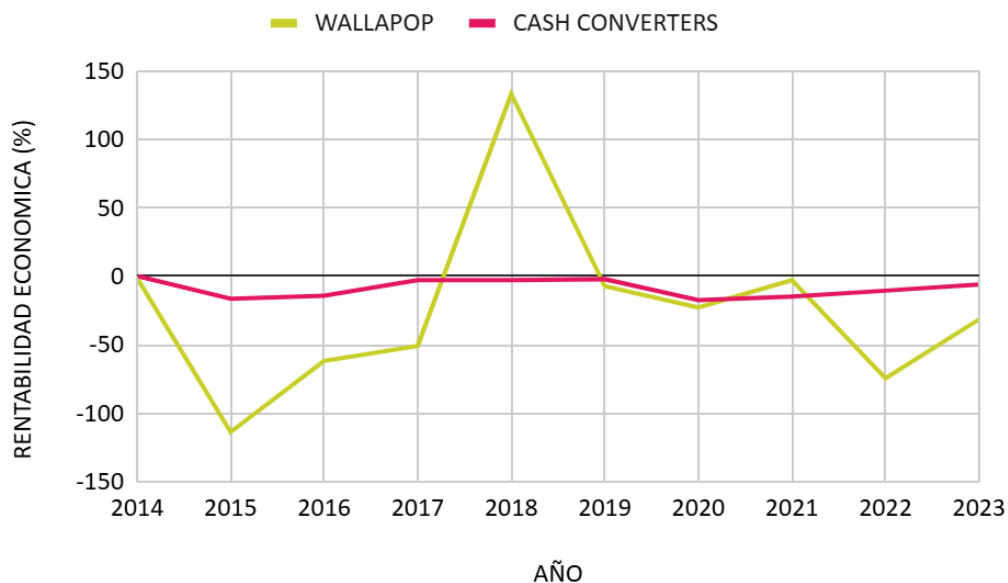


Fuente: elaboración propia

La rentabilidad económica de Wallapop presenta una dinámica similar a su EBITDA, marcada por una alta volatilidad y grandes fluctuaciones originadas por su estrategia de crecimiento acelerado y por las significativas inversiones en tecnología y expansión global.

Cash Converters, por su parte, reafirma su carácter estable y predecible, característico de un negocio consolidado con inversiones limitadas y riesgo bajo. Esta estrategia le ayuda a prevenir pérdidas significativas, aunque también restringe la oportunidad de obtener rendimientos muy altos.

Ilustración 7.4. Rentabilidad económica

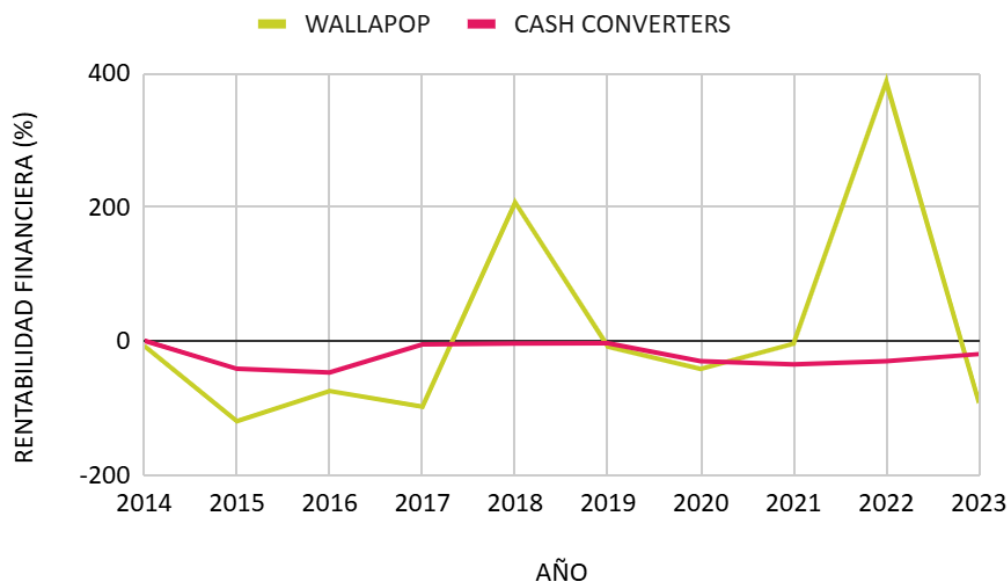


Fuente: elaboración propia

La rentabilidad financiera refleja la capacidad de las empresas para generar beneficios sobre el capital aportado por los accionistas. Wallapop inicia su actividad con valores cercanos al 0 % en 2014, tras una inversión inicial de 2,5 millones de euros y sin beneficios relevantes tras su lanzamiento en 2013. En 2018 se registra un incremento significativo, cercano al 200 %, impulsado por la fusión con Letgo y la venta posterior de la participación, optimizando el uso del capital invertido. Sin embargo, en 2020 se observa un descenso hasta valores próximos al 0 %, como consecuencia del impacto de la pandemia.

Cash Converters presenta un ROE reducido, alcanzando un máximo moderado en 2018 gracias a la optimización de su red de franquicias y a unas ventas cercanas a los 120 millones de euros, aunque en 2020 se produce un descenso derivado del cierre temporal de establecimientos por la COVID-19.

Ilustración 7.5. Rentabilidad financiera



Fuente: elaboración propia

8. Análisis de los factores cualitativos

Además del estudio numérico de la rentabilidad, resulta imprescindible analizar los factores cualitativos, ya que estos ofrecen una visión más completa de la rentabilidad empresarial.

Las cifras, por sí solas, no permiten comprender por qué una compañía resulta más eficiente, más capaz de mantener su rentabilidad a largo plazo o presenta un mejor desempeño relativo. Aunque no se reflejen directamente en los estados financieros, factores como la innovación, la estrategia, el riesgo asociado al modelo de negocio y la posición en el mercado ejercen una influencia directa sobre los resultados.

Por este motivo, se ha optado por incorporar un análisis cualitativo con el objetivo de comprender con mayor claridad las disparidades estructurales entre Wallapop y Cash Converters y examinar cómo estas influyen en su capacidad para generar beneficios de forma sostenida.

Estrategia empresarial

La estrategia empresarial se define como el conjunto de decisiones y acciones que una empresa adopta para alcanzar sus objetivos y mantener una posición competitiva en el mercado.

Wallapop

Ha creado un plan de negocio que se enfoca en la sostenibilidad y la economía circular, estableciéndose como un mercado C2C³ que pone en contacto a los usuarios para el intercambio sencillo y asequible de productos de segunda mano.

El modelo de ingresos se apoya en una diversificación estratégica de las fuentes de financiación. En primer lugar, destacan los anuncios premium, que ofrecen una mayor visibilidad a los productos de los usuarios.

En segundo lugar, el servicio *Wallapop Envíos* se ha consolidado como uno de los pilares del negocio. Adicionalmente, se incorporan colaboraciones con marcas y servicios complementarios, como los perfiles verificados, que refuerzan la propuesta de valor de la plataforma. (*Wallapop cumple 10 años*, s. f.)

Asimismo, se ha reforzado la presencia en el sur de Europa, centrándose especialmente en los mercados de Italia y Portugal. Esta táctica se basa en su compromiso con un consumo más responsable, captando a los usuarios que consideran la sostenibilidad y la reutilización como principios fundamentales.

En el sector tecnológico, la empresa ha formado asociaciones fundamentales, por ejemplo, con Mangopay, que posibilita pagos seguros en la plataforma. Este aspecto incrementa la confianza de los usuarios y favorece un mayor volumen de transacciones (Rodríguez, 2023).

De igual modo, ha realizado una inversión significativa en marketing con el fin de consolidar la imagen de marca y ampliar su alcance. Campañas como “*Si no te gusta,*

³ C2C (consumer-to-consumer) es una plataforma digital que conecta directamente a los consumidores para que compren y vendan productos y servicios entre sí, con la plataforma actuando como intermediaria.

súbelo” han sido determinantes para posicionar la plataforma como una alternativa práctica y alineada con los principios de la economía circular.

Estas iniciativas, junto con su orientación hacia la innovación y la sostenibilidad, permiten mantener la gratuidad de la aplicación para gran parte de los usuarios, al tiempo que se generan ingresos mediante servicios de valor añadido, se mejora la experiencia del cliente y se garantiza un crecimiento sostenible en un entorno altamente competitivo. (*Wallapop consigue 157 millones para afianzar su presencia en España, 2021*)

Cash Converters

Se ha establecido como un líder en el área de la compraventa de bienes usados al implementar un modelo comercial pionero que fusiona una estrategia omnicanal con un sólido compromiso con la economía circular.

La compañía combina una fuerte presencia física con un canal digital en expansión, lo cual posibilita que ofrezca una experiencia flexible y adecuada para diferentes tipos de clientes. Sus tiendas físicas, que son esenciales para generar confianza y fortalecer la identidad de marca, ofrecen un lugar concreto en el que los consumidores pueden hacer transacciones con seguridad.

A su vez, la plataforma online optimiza la accesibilidad y agilidad, atendiendo a quienes prefieren la comodidad de las operaciones digitales.

Uno de los elementos más distintivos es la denominada “venta recuperable”, mediante la cual los clientes pueden dejar objetos en depósito a cambio de liquidez inmediata, con la posibilidad de recuperarlos posteriormente. Esta fórmula no solo contribuye a la fidelización, sino que refuerza el concepto de reutilización frente al descarte.

Asimismo, traslada su mensaje más allá con el "Movimiento Converters": sus empleados, clientes y tiendas se unen en una misión para fomentar un consumo responsable y proteger la Tierra.

Esta empresa ha logrado vincularse con su audiencia y consolidar su imagen a través de campañas de mercadotecnia que enfatizan los beneficios ecológicos y prácticos de la compraventa de artículos usados. Esta combinación de tecnología, compromiso social y pasión por la sostenibilidad los hace un modelo a seguir que no solo compite, sino que también inspira un futuro más responsable.

Posición competitiva

El mercado de segunda mano se encuentra en una fase de crecimiento impulsada por una mayor concienciación medioambiental y por la búsqueda de alternativas más asequibles en un contexto de incertidumbre económica.

Los datos de tendencias globales muestran un aumento continuado de la demanda de productos usados, como muebles, ropa o dispositivos electrónicos, motivado tanto por el ahorro económico como por la reducción del impacto ambiental.

Ilustración 8.1. Comprar de segunda mano, una tendencia al alza



Fuente: statista

En España, esta tendencia se manifiesta de forma similar. La adopción de plataformas de compraventa de segunda mano se ha integrado progresivamente en los hábitos de consumo, impulsada por la digitalización de las transacciones y por un cambio cultural hacia modelos de consumo más responsables.

En este contexto, Wallapop y Cash Converters mantienen una posición competitiva sólida, apoyada en su reconocimiento de marca y en la adecuación de sus modelos de negocio al mercado nacional.

No obstante, el crecimiento del sector ha intensificado la competencia, con la entrada de plataformas como Mil anuncios, Vinted, Depop o eBay, que atraen especialmente a segmentos de usuarios más jóvenes. Asimismo, el aumento de tiendas locales y plataformas de intercambio incrementa la presión competitiva, obligando a ambas empresas a innovar de manera constante para preservar su cuota de mercado.

Riesgo del mercado

Riesgos derivados de la relación entre usuarios (cliente–vendedor)

El mercado de segunda mano brinda la oportunidad de economizar dinero y fomentar la sostenibilidad; sin embargo, también presenta varios peligros para los clientes y los vendedores.

El fraude es uno de los peligros más graves, que comprende productos falsos, sobre todo en artículos electrónicos o de lujo, publicidad engañosa que disimula defectos y estafas en las que el vendedor no despacha la mercancía después de recibir el dinero o el comprador devuelve un artículo distinto.

Además, hay riesgos específicos que surgen de la relación directa entre el cliente y el vendedor en modelos de negocio como Wallapop, que se basa en C2C. La falta de una supervisión completa sobre el estado del producto, el cumplimiento de las condiciones acordadas o la veracidad de la información puede llevar a situaciones de asimetría informativa, lo que puede dejar a ambas partes en una cierta indefensión.

Desde el punto de vista del comprador, pueden ocurrir problemas como recibir productos defectuosos, que no coincidan con la descripción ofrecida o que no se entreguen. Por otro lado, el vendedor también enfrenta riesgos como el impago, reclamaciones sin fundamento o el uso indebido del bien. Estos factores pueden disminuir la confianza en la plataforma y, a su vez, afectar su reputación y sostenibilidad a largo plazo.

Riesgo de fraude en las transacciones

Otro riesgo importante es la seguridad en las transacciones. Las plataformas poco fiables pueden hacer que los datos financieros o personales sean robados, mientras que las reuniones en persona para intercambios pueden dar lugar a circunstancias de riesgo, como asaltos o ataques.

Establecer un precio justo es difícil debido a la ausencia de estándares nítidos en cuanto a valoración, lo que puede resultar en pagar más por un artículo con escaso valor de reventa.

Con el fin de reducir estos riesgos, es esencial emplear plataformas de confianza que cuenten con sistemas de reseñas y protección al consumidor, comprobar la autenticidad y la condición del producto a través de imágenes, descripciones o ensayos en persona, y elegir formas seguras de pago como las transferencias protegidas o PayPal, evitando anticipos en metálico.

9. Limitaciones

En este trabajo se realiza un análisis comparativo entre una empresa con presencia física y mantenimiento de inventario, como Cash Converters, y una plataforma de intermediación C2C, como Wallapop, cuyo modelo de negocio no implica la tenencia de existencias ni un ciclo de conversión comparable.

En consecuencia, determinados ratios, como los de circulante, rotación o márgenes, presentan limitaciones en cuanto a su comparabilidad directa. Por ello, los ratios financieros se utilizan principalmente para analizar la evolución interna de cada empresa y comparar sus estructuras económico-financieras, teniendo en cuenta las diferencias en el modelo de negocio, el reconocimiento de ingresos y la composición del balance.

Asimismo, al tratarse de empresas no cotizadas, no ha sido posible realizar un análisis basado en cotización bursátil o valoración por múltiplos, lo que habría permitido una estimación más precisa del valor de mercado de cada modelo.

10. Conclusiones

El presente Trabajo Fin de Grado pone de manifiesto que, en el sector español de la compraventa de artículos de segunda mano, ambos modelos de negocio resultan viables y complementarios dentro del contexto actual de digitalización y economía circular. No se identifica un modelo claramente superior, sino propuestas diferenciadas que responden a necesidades distintas del mercado y atraen a perfiles diversos de inversores y consumidores.

Wallapop representa el potencial de la innovación tecnológica, caracterizado por una estrategia de inversión intensiva orientada al crecimiento de usuarios y transacciones, aun

a costa de mantener resultados negativos durante un periodo prolongado. Esta estrategia ha permitido la consolidación de una marca líder y una valoración elevada, culminando en su adquisición por parte de Naver.

Por su parte, Cash Converters refleja la solidez de un modelo tradicional bien ejecutado, basado en una red de franquicias físicas que genera ingresos estables y predecibles, con una estructura de costes controlada y una elevada capacidad de resistencia ante crisis económicas. Su propuesta combina confianza, liquidez inmediata y una progresiva adaptación al entorno digital.

En consecuencia, el futuro del sector no apunta a la sustitución de un modelo por otro, sino a su coexistencia y evolución conjunta. Las plataformas digitales continuarán ganando relevancia, mientras que las empresas tradicionales que aceleren su transformación omnicanal mantendrán una posición relevante en el mercado.

Aunque este trabajo concluye que ambos modelos de negocio pueden coexistir en el mercado, la decisión final del consumidor dependerá de sus preferencias personales y su percepción del riesgo.

Cada modelo presenta sus propios riesgos y beneficios, y la elección entre ellos estará determinada por factores individuales, como la familiaridad con la tecnología, la valoración de la comodidad y la disposición a asumir ciertos riesgos.

En última instancia, la diversidad de opciones permite que cada consumidor seleccione la alternativa que mejor se ajuste a sus necesidades y preferencias.

En definitiva, se concluye que no existe un único camino hacia el éxito en el sector de segunda mano, sino que tanto la empresa franquiciada tradicional como la startup tecnológica cuentan con un espacio propio y plenamente justificado.

11. Bibliográfica

Bastero, M. (2025, diciembre 29). Historia de Wallapop: La líder española de las apps de segunda mano. *Marketing4eCommerce*. <https://marketing4ecommerce.net/historia-wallapop-la-app-espanola-lider-de-segunda-mano/>

Bustamante, V. (2025, junio 2). España alcanza las 5.010 startups con casi 29.000 empleos. *El Referente*. <https://elreferente.es/actualidad/espana-alcanza-las-5-010-startups-con-casi-29-000-empleos-y-consolida-su-ecosistema-emprendedor/>

Carballar, J. A. (2022a, junio 10). Historia de Wallapop. Un éxito emprendedor. *Carballar.com*. <https://carballar.com/historia-de-wallapop-un-exito-emprendedor>

Carballar, J. A. (2022b, junio 10). Historia de Wallapop. Un éxito emprendedor. *Carballar.com*. <https://carballar.com/historia-de-wallapop-un-exito-emprendedor>

¿Cómo realizar un análisis PESTEL para una startup? (s. f.). Todostartups. Recuperado 25 de octubre de 2025, de <https://www.todostartups.com/3/186408/como-realizar-analisis-pestel-para-startup>

Converters, C. (s. f.). *La empresa—Cash Converters España*. Tiendas Cash Converters España. Recuperado 25 de octubre de 2025, de <https://cashconverters.es/la-empresa/>

Disposición 21739 del BOE núm. 306 de 2022. (s. f.). Recuperado 25 de octubre de 2025, de <https://www.boe.es/boe/dias/2022/12/22/pdfs/BOE-A-2022-21739.pdf>

Escartín, D., Marimon, À., Rius, A., Vilaseca, X., & Vives, À. (2020). *Startup: Concepto y ciclo de vida*. 30.

Fusi, F. (2025, agosto 6). NAVER adquiere Wallapop en una compra estratégica de 377 millones de euros. *Forbes España*. <https://forbes.es/empresas/778584/naver-adquiere-wallapop-en-una-compra-estrategica-de-377-millones-de-euros/>

Jiménez, M. (2020, octubre 9). *Wallapop sube sus ingresos un 20% pero entra en pérdidas tras vender su participación en LetGo*. Cinco Días. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/10/09/companias/1602231452_643675.html

Lloret, P. (s. f.). *Claves de éxito y fracaso de una*.

luis_f200q6r2. (2024, enero 17). Del garaje a la cima: Los jóvenes emprendedores digitales conquistan el B2B. *Escritura Pública*. <https://escriturapublica.es/del-garaje-a-la-cima-los-jovenes-emprendedores-digitales-conquistan-el-b2b-por-antonio-magraner/>

Martínez, J. (2024, septiembre 6). *Wallapop recortó las pérdidas hasta los 30 millones en 2023 tras aumentar ventas un 25%*. La información. <https://www.20minutos.es/lainformacion/empresas/wallapop-recorte-perdidas-aumentar-ventas-5631021/>

Millán, S. (2025a, agosto 5). *Naver comunica a la Bolsa coreana la compra de un 70,5% adicional de Wallapop por 377 millones*. Cinco Días. <https://cincodias.elpais.com/companias/2025-08-05/naver-comunica-a-la-bolsa-coreana-la-compra-de-un-705-adicional-de-wallapop-por-377-millones.html>

Millán, S. (2025b, septiembre 10). *Wallapop defiende sus cuentas ante la venta: Eleva ingresos un 13% y reduce las pérdidas a 25 millones*. Cinco Días. <https://cincodias.elpais.com/companias/2025-09-10/wallapop-defiende-sus-cuentas-ante-la-venta-eleva-ingresos-un-13-y-reduce-las-perdidas-a-25-millones.html>

Novoa, J. (2016, mayo 17). La fusión de Wallapop y Letgo, contada por sus fundadores. *Novobrief*. <https://novobrief.com/fusion-wallapop-letgo/4813/>

Press, E. (2024, enero 23). *La cadena de tiendas Cash Converters factura 141 millones de euros en 2023, un 5% más*. Europa Press. <https://www.europapress.es/economia/noticia-cadena-tiendas-cash-converters-factura-141-millones-euros-2023-mas-20240123110759.html>

Reuters. (2025, octubre 27). *Cash Converters International recaudará 25 millones de dólares australianos* | MarketScreener. <https://www.marketscreener.com/news/cash-converters-international-to-raise-a-25m-ce7d5ddedc8bf122>

Rodríguez, S. (2023, julio 6). Wallapop y Mangopay: Un caso de éxito e hipercrecimiento. *Ecommerce News*. <https://ecommerce-news.es/wallapop-y-mangopay-un-caso-de-exito-e-hipercrecimiento/>

Serra, C. (2025a, septiembre 10). *Wallapop loses €25 million despite improving revenue*. Ara in English. https://en.ara.cat/economy/wallapop-loses-25-million-despite-improving-revenue_1_5492126.html

Serra, C. (2025b, septiembre 10). *Wallapop pierde 25 millones de euros pese a mejorar sus ingresos*. Ara en Castellano. https://es.ara.cat/economia/tecnologia/wallapop-pierde-25-millones-euros-pese-mejorar-ingresos_1_5492123.html

Shore, D. (2025, julio 21). *Naver's \$700M offer for Wallapop supported by "most key shareholders"*—AIM Group. <https://aimgroup.com/2025/07/21/navers-700m-offer-for-wallapop-reportedly-supported-by-most-key-shareholders/>

Startupslanuevamaneradehacernegocios.pdf. (s. f.). Recuperado 25 de octubre de 2025, de https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitaes/15764/startupslanuevamaneradehacernegocios.pdf

Wallapop consigue 157 millones para afianzar su presencia en España. (2021, febrero 24). La Vanguardia. <https://www.lavanguardia.com/economia/20210225/6259216/wallapop-espana-ganancias-valoracion.html>

Wallapop cumple 10 años: Así ha sido la estrategia que ha consolidado su servicio y su marca. (s. f.). PuroMarketing. Recuperado 16 de noviembre de 2025, de <https://www.puromarketing.com/14/212188/wallapop-cumple-anos-sido-estrategia-consolidado-servicio-marca>

Wallapop cumple 10 años con más de 640 millones de productos subidos por su comunidad – Wallapop. (2023, junio 20). <https://about.wallapop.com/wallapop-cumple-10-anos-con-mas-de-640-millones-de-productos-subidos-por-su-comunidad/>

Web, R. (2020, noviembre 16). Entrevistando a... Miguel Giribet Giral. *Asociación Española del Retail*. <https://www.asociacion-retail.com/entrevistando-a-miguel-giribet-giral/>

12. Bases de datos

Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI)

13. Fórmulas empleadas

Ratio	Fórmula
Ratio de solvencia	Activo total / Pasivo total
Ratio de cobertura	Activo corriente / Pasivo corriente
Ratio de cobertura de recursos propios	Recursos propios / Activo total
Ratio de endeudamiento general	Pasivo total / Activo total
Ratio de endeudamiento a largo plazo	Pasivo no corriente / Activo total
Ratio de endeudamiento a corto plazo	Pasivo corriente / Activo total
Composición de la deuda	Pasivo corriente / Pasivo total
Cobertura de los gastos financieros	BaII (EBIT) / Gastos financieros
Capacidad de devolución de deuda	Pasivo total / Cash Flow

Ratio	Valor lógico orientativo	Qué indica
Ratio de solvencia	> 1,5 – 2	Capacidad para pagar todas las deudas. Valores reducidos indican probabilidad de quiebra
Ratio de cobertura (liquidez)	1,5 – 2	Pago de deudas a corto plazo. < 1 indica problemas de liquidez.
Ratio de cobertura de recursos propios	0,4 – 0,6	Autonomía financiera. Cuanto mayor, menor dependencia de financiación ajena.
Ratio de endeudamiento general	0,4 – 0,6	Nivel de deuda total. Valores altos implican mayor riesgo financiero.
Ratio de endeudamiento a largo plazo	< 0,4	Indica estabilidad de la financiación.

Ratio de endeudamiento a corto plazo	< 0,3 – 0,4	Dependencia de financiación a corto plazo. Valores altos pueden generar tensiones de tesorería.
Composición de la deuda	< 0,5	Proporción de deuda exigible a corto plazo. Cuanto menor, mejor estructura financiera.
Cobertura de los gastos financieros	> 3 – 5	Capacidad del beneficio operativo para pagar los intereses. < 1 es muy peligroso.
Capacidad de devolución	3 – 5 años	Número de años (o periodos) que una empresa tardaría en devolver toda su deuda si destinara la totalidad de su flujo de caja generado a ese fin

Magnitud / Ratio

Fórmula

Importe neto de la cifra de negocios (INCN)	Ventas – Devoluciones – Descuentos – IVA
Resultado del ejercicio	Ingresos totales – Gastos totales – Impuesto sobre beneficios
EBITDA	Resultado de explotación + Amortizaciones + Deterioros
Rentabilidad económica (ROA)	BAIL (EBIT) / Activo total
Rentabilidad financiera (ROE)	Resultado del ejercicio / Recursos propios

14. Anexo Tablas

Anexo I. Estructura del activo

Estructura del activo	Wallapop	Cash Converters
Tesorería	58,0%	3,8%
Realizable	11,8%	3,8%
Existencias	0,0%	32,4%
ANC	30,2%	60,0%
	100%	100%

Anexo II. Estructura de financiación

Estructura de financiación	Wallapop	Cash Converters
PC	14,6%	45,6%
PNC	51,3%	24,2%
PN	34,1%	30,2%

Anexo III. Evolución de las masas patrimoniales

CASH CONVERTER	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	2.023
Activo	20.307.418	21.559.441	20.802.717	24.152.080	24.273.888	24.745.479	23.327.624	24.101.402	21.512.230	25.479.308
Pasivo	8.293.055	13.063.794	14.531.862	11.092.676	10.008.263	9.997.421	9.991.321	13.946.633	14.013.005	17.779.646
Patrimonio neto	12.014.363	8.495.647	6.270.855	13.059.404	14.265.625	14.748.058	13.336.303	10.154.769	7.499.225	7.699.662
WALLAPOP	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	2.023
Activo	28.821.043	65.710.328	88.093.001	70.730.823	100.813.218	99.045.521	107.311.231	178.168.064	51.269.807	104.523.281
Pasivo	24.321.615	2.903.051	15.577.119	34.184.880	35.800.753	16.964.682	49.156.124	55.790.548	61.152.516	68.830.272
Patrimonio neto	4.499.428	62.807.277	72.515.882	36.545.943	65.012.465	82.080.839	58.155.107	122.377.516	9.882.709	35.693.009

Anexo IV. Análisis financiero a corto plazo

Liquidez General	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Wallapop	4,78	2,33	6,39	6,17	12,73	1,46	8,83	8,59	11,83	1,15
Cash Converter	1,23	1,29	1,47	1,31	1,50	1,52	1,56	1,41	1,23	1,11
Liquidez Inmediata	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Wallapop	4,78	2,33	6,39	6,17	12,73	1,46	8,80	8,53	10,17	1,15
Cash Converter	0,17	0,27	0,53	0,47	0,47	0,41	0,43	0,61	0,35	0,20
Tesorería	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Wallapop	2,81	0,98	4,97	1,58	4,63	1,03	6,11	6,85	9,03	0,93
Cash Converter	0,08	0,08	0,08	0,05	0,13	0,05	0,07	0,04	0,04	0,03
Capital Circulante	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Wallapop	57.670.569	16.472.804	57.941.239	16.113.138	32.789.134	11.721.565	6.411.706	7.447.733	37.053.142	3.710.111
Cash Converter	1.934.523	2.216.917	3.792.762	2.071.260	4.132.446	3.642.577	4.157.033	2.818.852	1.585.966	729.469

Anexo V. Análisis financiero a largo plazo

Ratio de solvencia	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	1,52	0,84	3,19	2,18	5,84	2,82	2,08	5,66	19,21	1,18
CASH CONVETERS	1,43	1,54	1,73	2,33	2,48	2,43	2,18	1,43	1,65	2,45
Ratio de cobertura	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	2,82	1,73	1,53	1,18	1,52	1,18	1,10	1,09	2,47	4,95
CASH CONVETERS	0,91	1,12	1,38	1,31	1,30	1,14	1,15	1,46	1,30	1,31
Ratio de cobertura de recursos pr	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	1,13	-0,44	1,12	0,66	1,29	1,02	0,58	0,91	2,47	4,79
CASH CONVETERS	0,50	0,64	0,83	0,92	1,19	1,05	1,04	0,57	0,65	0,94
Endeudamiento a l/p	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	0,51	0,95	0,25	0,43	0,14	0,10	0,47	0,17	0,00	0,01
CASH CONVETERS	0,24	0,27	0,28	0,24	0,05	0,05	0,06	0,48	0,40	0,23
Endeudamiento a c/p	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	0,15	0,24	0,06	0,03	0,03	0,25	0,01	0,01	0,05	0,84
CASH CONVETERS	0,46	0,39	0,30	0,19	0,35	0,36	0,40	0,22	0,21	0,18
Composición de la deuda	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	0,22	0,20	0,19	0,06	0,16	0,71	0,02	0,06	1,00	0,99
CASH CONVETERS	0,65	0,59	0,51	0,44	0,87	0,88	0,88	0,32	0,35	0,43
Cobertura gastos financieros	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	-498,16	-570,60	-33,51	-19,71	-16,13	323,27	-0,27	-0,79	-2,31	-35,21
CASH CONVETERS	-2,51	-5,50	-13,64	-11,72	-7,28	-4,82	-4,32	-2,81	-6,05	0,74
Capacidad de devolución	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	-2,95	-1,32	-6,43	-2,07	-2,73	0,27	-0,95	-0,29	-0,05	-102,48
CASH CONVETERS	9,87	37,68	195,48	-135,03	4,23	6,89	8,94	-15,42	-5,56	7,61

Anexo VI. Análisis económico

Importe Neto Cifra de Negocios	2023-2022	2022-2021	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2016-2015	2015-2014
WALLAPOP	20,10%	37,82%	53,30%	20,68%	17,13%	17,74%	41,14%	27,26%	25,41%
CASH CONVERTERS	-3,28%	13,92%	16,39%	-13,50%	1,99%	20,63%	1,30%	6,91%	4,45%
Resultado del Ejercicio	2023-2022	2022-2021	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2016-2015	2015-2014
WALLAPOP	-66,30%	78,70%	-122,00%	73,58%	2227,41%	126,74%	-51,01%	-15,05%	99,60%
CASH CONVERTERS	-186,07%	-6,28%	3,31%	120,71%	98,36%	-1610,31%	1747,23%	-58,46%	100,68%

EBITDA	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	-26.960.808	-33.823.662	-2.962.996	-23.184.081	-6.571.801	134.815.184	-7.610.570	-32.903.296	-52.178.766	-319.476
CASH CONVERTERS	503.175	193.628	-2.558.196	-2.747.022	-1.717.399	-608.754	-1.694.830	-1.012.022	-1.999.667	1.229.784
Rentabilidad económica (%)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	-31,6	-74,6	-2,9	-22,9	-7,2	133,2	-51,0	-61,8	-113,7	-1,2
CASH CONVERTERS	-6,0	-10,5	-14,8	-17,5	-2,1	-2,9	-2,9	-14,3	-16,5	0,2
Rentabilidad financiera (%)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
WALLAPOP	-92,5	386,8	-4,2	-42,2	-8,6	206,6	-98,4	-75,1	-120,0	-7,4
CASH CONVERTERS	-19,8	-30,2	-35,1	-30,6	-3,6	-4,0	-5,4	-47,3	-41,9	0,3