



Este material ha sido publicado en [www.rentamarkets.com/INformacion](http://www.rentamarkets.com/INformacion) y tiene carácter meramente divulgativo por lo que no debe considerarse asesoramiento o análisis financiero. El documento no se ha elaborado con sujeción a las disposiciones orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones. Su contenido y uso queda sujeto al AVISO LEGAL contenido en [www.rentamarkets.com/INformacion/AvisoLegal](http://www.rentamarkets.com/INformacion/AvisoLegal)

## DATOS GENERALES

|                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| <b>Nombre de la compañía:</b> Inditex | <b>Ticker:</b> itx:xmce                    |
| <b>Sector:</b> Retail                 | <b>Capitalización:</b> EUR 73.280 millones |
| <b>País:</b> España                   | <b>Precio:</b> EUR 23,8                    |
| <b>Mercado:</b> Bolsa española        | <b>Rentabilidad por dividendo:</b> 3,21%   |
| <b>Divisa:</b> EUR                    | <b>¿CFDs?</b> Sí                           |

## RACIONAL

### Fundamental

Inditex es la empresa textil con mayor capitalización del mundo. Su valoración se ha reducido en un 25% pasando de 3,68 veces ventas hasta niveles de 2,68 veces, con unos márgenes operativos que han permanecido intactos. Estos parámetros indican que el mercado empieza a ver una reducción en el crecimiento en la compañía que para nosotros es excesiva. Estos múltiplos pueden ser atractivos para entrar en una empresa de la calidad indiscutible de Inditex.

El precio de 23,8 euros por acción por una compañía que cuenta con el mejor sistema logístico de la industria textil, un alto poder de negociación con los proveedores y una impresionante gestión de los inventarios, que le permite tener márgenes brutos un 20% superiores a sus principales competidores es lo que hace de ella una empresa líder mundial con unas importantes ventajas competitivas.

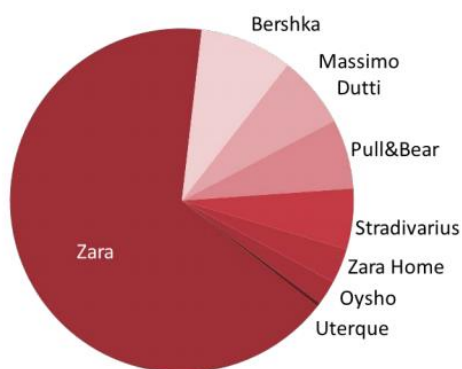
Los márgenes actuales en niveles del 18% no parece que vayan a disminuir, es más podríamos ver hasta ligeras mejoras. El principal motivo es porque todavía queda mucha capacidad de crecimiento en mercados online, que al contar con márgenes de un 25% superior a los de tienda física le puede permitir a Inditex obtener cierta mejoría y conseguir una expansión del múltiplo.

La situación financiera de Inditex es completamente estable, no tiene deuda. Pero si nos queremos poner exigentes y tener en cuenta el capital circulante que tiene negativo de 2.655 millones tampoco tendría mucho problema porque cuenta con una caja de algo más de 6.600 millones de euros.

El dividendo se encuentra en niveles del 3,21%. Es cierto que hay compañías del mismo sector que pagan cantidades más elevadas, pero es una rentabilidad que si la medimos en relación con el riesgo del modelo de negocio resulta muy atractiva.

Por lo tanto, Inditex puede ser una gran oportunidad de inversión puesto que se trata de una empresa líder del mercado, excelente calidad y con unos múltiplos de valoración actuales muy atractivos.

**ILUSTRACIÓN:** Ventas por cadena y grafico de la evolución del precio.



FUENTE: memoria anual de Inditex.



## DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

El negocio de Inditex consiste principalmente en venta de ropa, accesorios, calzado, cosmética y productos de decoración para el hogar. El holding está formado por diversas marcas; Zara, Pull&Bear, Oysho, Massimo Dutti, Bershka, Uterqüe, Stradivarius y Zara Home.

Inditex se centra en diseñar y distribuir “moda rápida” desde sus proveedores (Turquía, Marruecos y China) hasta el cliente final. Las grandes ventajas competitivas de Inditex frente al resto del sector son su buena infraestructura logística y su buena gestión de los inventarios. Aunque también cuente con la gran escala, pero esa es una ventaja bastante más común en la industria.

El grupo vende sus productos, tanto en tienda física como por el canal online. Además, Inditex es la empresa que efectuó las inversiones para desarrollar su negocio online en el momento óptimo. Cuentan con equipos y personal que controla la web optimizándola para obtener las mayores ventas posibles.

En el sector textil la media de los márgenes brutos ronda entre el 50-52%, mientras Inditex cuenta con un alto poder de negociación de cara a la competencia consigue tener el mejor margen bruto del sector (59%). Esta ventaja permite una mayor capacidad para generar un margen operativo más competitivo. Esta es la principal razón por la que Inditex consigue tener un margen EBIT del 18% muy lejos de la media del sector (12-14%).

El capital circulante de Inditex es el mejor de la industria, aunque hay que resaltar que el grupo está utilizando factoring para mejorarlo. La cifra ronda los 4.500 millones de euros, que la compañía pospone en facturas a través de los bancos. Esta práctica contable no tiene por qué ser mala, pero cierto es que no va a ser una “ventaja” cuantificable dentro del sector.

El modelo de negocio de tienda física comenzó a evolucionar con el concepto del flagship, que son tiendas con superficies muy amplias donde buscan ofrecer una nueva experiencia al consumidor y complementarlo con el omni-canal. A parte, buscan aumentar la superficie por tienda y estas inversiones las grandes superficies también ayudan a reducir costes, por ejemplo, en Madrid Massimo Dutti y Zara cerraron dos tiendas para abrir una más grande.

ILUSTRACIÓN 2: Plataforma global integrada de tienda y online.



| Venta en tienda y Online | 1S2018 |
|--------------------------|--------|
| Europa (sin España)      | 44%    |
| Asia y RdM               | 25%    |
| España                   | 16%    |
| América                  | 15%    |
| Total                    | 100%   |

FUENTE: memoria anual de Inditex.