



Idea de inversión

Hennes & Mauritz (H&M)

25 de febrero de 2019

Este material ha sido publicado en 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

DATOS GENERALES

Nombre de la compañía: Hennes & Mauritz	Ticker: HMb:xome
Sector: Retail	Capitalización: SEK 204.440 millones
País: Suecia	Precio: SEK 139,88
Mercado: Estocolmo	Rentabilidad por dividendo: 6,97%
Divisa: SEK	¿CFDs? Sí

RACIONAL

Fundamental

Tras la publicación de la [idea de inversión de H&M](#) vamos a refrescar cómo han ido avanzando sus actuaciones en los últimos meses ya que presentó resultados el 31 de enero.

Para esta actualización, se van a ir viendo los cuatro pilares de la tesis de inversión y que ha hecho el grupo al respecto en este periodo.

Las inversiones (capex) van a ir reduciéndose tras el pico alcanzado en 2018.

En este contexto, H&M todavía tiene que realizar inversiones para el canal online, pero es cierto que de los niveles de 1.200 millones se espera reducir la cantidad invertida para los próximos años en un 18% rondando los 1.000 millones anuales.

Las inversiones realizadas hasta el momento han supuesto un mayor desarrollo del canal online cuyo impacto se puede ir observando en algunas regiones (UK crecimiento de ventas online de un 38%). En Alemania, que es un centro importante de ventas para H&M, se ha completado la migración a la nueva plataforma online y la construcción del nuevo centro logístico.

Por lo tanto, la situación de los costes temporales que producían sin capacidad de generación de ingresos ha llegado a su fin y comenzará a mejorar márgenes tanto por mayor eficiencia como por capacidad. La construcción de otros dos centros logísticos automatizados en Polonia buscan unir los inventarios del canal online con el físico creando una estructura más óptima. Cierto es que todavía quedan inversiones en este ámbito y para 2019 van a instalar otros dos nuevos centros logísticos, uno en Madrid y otro en Londres. Una ventaja que debemos tener en cuenta en el área de las inversiones en tecnología es que las empresas que invierten las últimas, suelen tener la mejor o de las mejores eficiencias operativas dentro del sector.

Optimización de la red de tiendas físicas

A pesar de que H&M quiere continuar creciendo en su canal físico, en 2019 va a realizar una apertura neta de 170 tiendas en mercados con potencial donde no tiene presencia. Pretende cerrar en torno a 140 tiendas para hacer este canal más eficiente. Otra área en la que tiene capacidad de mejora en este ámbito es la capacidad que tiene de renegociar los contratos de alquiler de 1.000 tiendas, donde las mejorías pueden ser de entre un 7-10% con respecto al contrato anterior.

La mejora de los inventarios

Se observa una ligera mejora en inventarios, aunque siguen siendo elevados. La mejoría se verá reflejada cuando las inversiones de la empresa estén plenamente operativas. Por lo tanto, con la eficiencia de centros logísticos, su modernización y la unión entre los canales físico y online es solo cuestión de tiempo que sean más eficientes mejorando el capital circulante de H&M. Esperemos que se den en los próximos meses.

Crecimiento en nuevos mercados

La expansión de H&M les ha proporcionado crecimientos en ventas en China (24%), India (43%) y Rusia (27%). Para 2019 el foco de crecimiento en emergentes se va a centrar en el canal online de México y por medio de franquicia en Egipto.

Hennes & Mauritz como ya sabemos tiene más marcas: COS, Weekday, ARKET, H&M Home... que están solo en sus inicios y también van a ayudar a aportar crecimiento a la compañía.

Por lo tanto, a pesar de saber que tenemos que esperar para ir viendo los resultados positivos de la tesis, muchos de los avances que va presentando la compañía acompañan a que aumenten las posibilidades de que los pilares se vayan cumpliendo y vaya floreciendo el valor.



Idea de inversión

Hennes & Mauritz (H&M)

25 de febrero de 2019

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

El negocio del grupo H&M consiste principalmente en ventas de ropa, accesorios, calzado, cosmética y pequeños productos de decoración para hogar. La cartera de marcas del grupo incluye marcas claramente definidas – H&M y H&M Home, COS, & Other Stories, Monki, Weekday and Cheap Monday. Todas las marcas comparten la misma pasión por la moda, calidad y mejor precio, y todos pretenden vestir a clientes de una manera sostenible. La amplia oferta permite a personas de todo el mundo conjugar su propio estilo personal.

Para cada marca hay un diseño y proceso de compra, donde diseñadores, patronistas y compradores trabajan juntos para crear una inspiradora gama de productos para su estrato de clientes particulares. H&M diseña y crea sus colecciones centralmente en Estocolmo.

H&M no posee ninguna fábrica – sus productos son confeccionados por alrededor de 790 proveedores independientes a través de oficinas de producción local, principalmente en Europa (20%) y Asia (en USD).

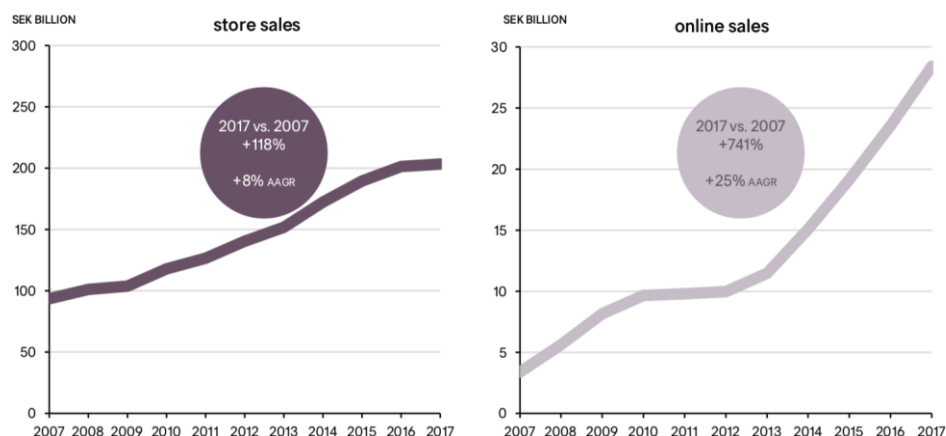
El grupo consigue los mejores precios por tener diseñadores *in-house*, no teniendo intermediarios, utilizando economías de escala, comprando el producto desde el mercado correcto, siendo concienzudos en los costes de cada parte de la organización y mediante una logística eficiente.

El grupo vende sus productos en tiendas físicas (no en propiedad) y digitales, es decir, vía web. A cierre del pasado ejercicio tenía 64 mercados físicos, de los cuales 13 operados en forma de franquicia, y 35 mercados online.

El número total de tiendas a cierre del ejercicio pasado era de 4.351 – que incluyen 3.962 H&M, 194 COS, 118 Monki, 45 & Other Stories, 28 Weekday y 4 Cheap Monday. Del número total del grupo de tiendas, 188 son en franquicia. H&M Home tiene 269 tiendas (integradas en tiendas de H&M) en más de 40 mercados y también se vende a través de la web en todos los mercados online de la marca H&M. COS y Monki tienen tiendas web en 19 mercados, Weekday y Cheap Monday en 18 mercados en línea, y & Other Stories tiene tienda online en 14 mercados.

El grupo H&M tiene un modelo de negocio online muy desarrollado, y las ventas del grupo en web ya representan una parte significativa del total de ventas en varios mercados. La industria está en una fase de desarrollo y H&M sigue manteniendo las fuertes inversiones de los últimos años en ámbitos como la digitalización y la infraestructura.

Evolución de las ventas en tienda y online de 2017 vs 2007



Fuente: H&M CMD 2018.