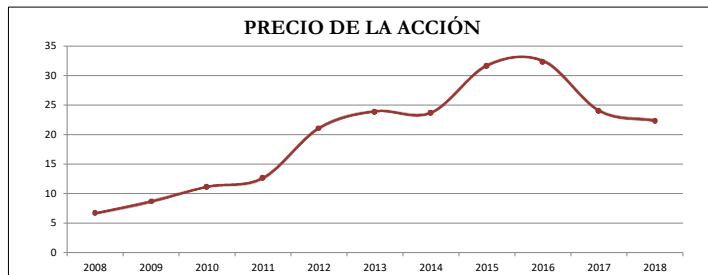
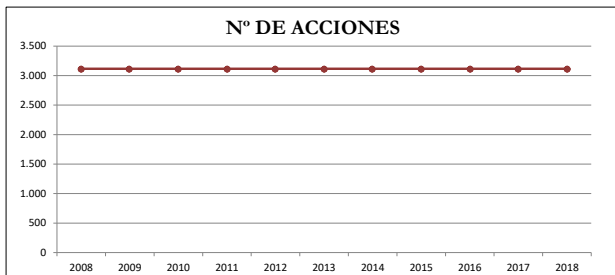


# Inditex (ITX)

Fecha del Informe: 07/06/2019  
Cierre del año fiscal: 31 Enero

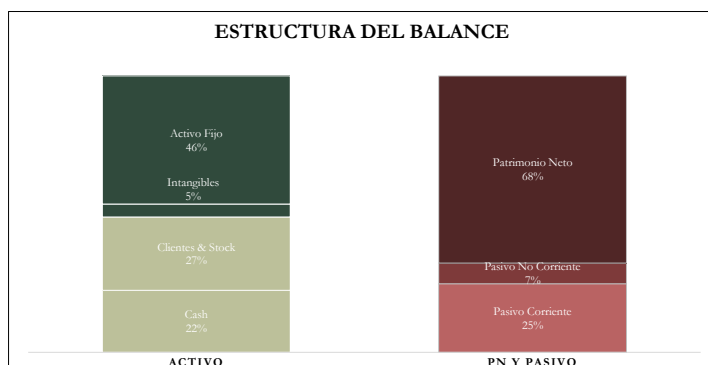
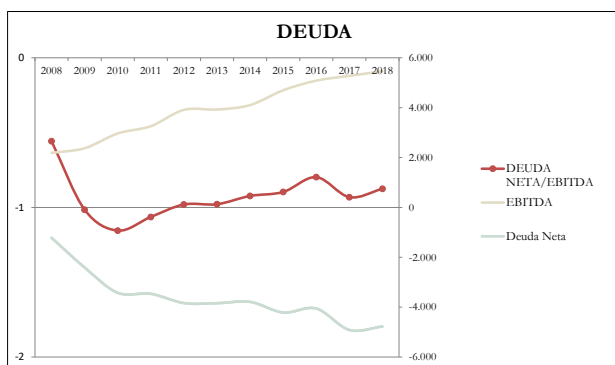


2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
3.117	3.117	3.117	3.117	3.117	3.117	3.117	3.117	3.117	3.117	3.117	3.117	Nº de Acciones (Millones)
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
6,70	8,70	11,21	12,66	21,10	23,96	23,71	31,69	32,43	24,00	22,35	25,08	Precio de la Acción (€)
20.882	27.109	34.925	39.444	65.761	74.675	73.880	98.767	101.073	74.800	69.657	78.166	Capitalización (Millones €)

## RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 3

Durante la última década, el número de Acciones se ha mantenido estable.



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
3.264	3.944	5.203	5.437	6.692	6.765	7.106	8.449	9.898	10.147	10.620	11.620	ACTIVO CORRIENTE
1.466	2.420	3.433	3.467	3.843	3.847	3.798	4.226	4.116	4.931	4.866	4.866	Tesorería (Cash)
1.055	993	1.215	1.277	1.581	1.677	1.860	2.195	2.549	2.685	2.716	2.716	Inventarios (Stock)
743	531	554	694	1.268	1.241	1.449	2.029	3.233	2.531	3.038	3.038	Otros Activos
4.513	4.392	4.624	5.522	6.198	6.991	8.231	8.908	9.723	10.084	11.064	11.064	ACTIVO NO CORRIENTE
680	665	687	832	820	846	882	888	911	919	1.016	1.016	Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
9%	8%	7%	8%	6%	6%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
7.777	8.335	9.826	10.959	12.890	13.756	15.337	17.357	19.621	20.231	21.684	21.684	TOTAL ACTIVO
2.391	2.305	2.675	2.703	3.485	3.462	3.749	4.670	5.451	5.173	5.383	5.383	PASIVO CORRIENTE
234	5	4	1	2	3	8	10	62	12	84	84	Deuda Financiera a Corto Plazo
2.157	2.300	2.671	2.702	3.483	3.460	3.741	4.660	5.389	5.161	5.299	5.299	Otros Pasivos Corrientes
637	660	728	801	923	1.016	1.159	1.236	1.419	1.536	1.619	1.619	PASIVO NO CORRIENTE
13	5	4	2	4	2	2	1	-	4	5	5	Deuda Financiera a Largo Plazo
3.028	2.965	3.403	3.504	4.408	4.478	4.908	5.906	6.870	6.709	7.002	7.002	TOTAL PASIVO
4.749	5.371	6.423	7.456	8.482	9.278	10.429	11.451	12.752	13.522	14.682	14.682	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
4.127	4.668	6.305	7.259	8.440	9.415	10.296	11.526	12.713	13.747	14.653	14.653	Reservas
24	27	37	41	36	32	38	41	38	25	30	30	Intereses Minoritarios
61%	64%	65%	68%	66%	67%	68%	66%	65%	67%	68%	68%	AUTONOMÍA FINANCIERA
1,37	1,71	1,94	2,01	1,92	1,95	1,90	1,81	1,82	1,96	1,97	1,97	RATIO DE LIQUIDEZ
0,61	1,05	1,28	1,28	1,10	1,11	1,01	0,90	0,76	0,95	0,90	0,90	TEST ÁCIDO
-1.219	-2.410	-3.425	-3.465	-3.836	-3.842	-3.788	-4.215	-4.054	-4.915	-4.777	-4.777	Deuda Neta
39%	36%	35%	32%	34%	33%	34%	33%	35%	33%	32%	32%	Ratio de Deuda
79%	78%	79%	77%	79%	77%	76%	79%	79%	77%	77%	77%	Calidad de la Deuda
-0,56	-1,02	-1,15	-1,06	-0,98	-0,98	-0,92	-0,90	-0,80	-0,93	-0,88	-0,88	DEUDA NETA/EBITDA

## BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 4

Muy pocos Intangibles, sobre todo teniendo en cuenta el valor de sus marcas. Saca 4 puntos porque el % de Intangibles ha aumentado un poco en 2018.

Deuda 5

La Deuda Financiera es negativa, tiene mucha más Tesorería que valores de Deuda.

Liquidez 4

El valor de sus Activos líquidos prácticamente dobla al de sus Deudas a corto plazo. Una relación que se viene incrementando desde 2015. Muy cerca de los 5 puntos.

Reservas 5

Aumentan durante los 10 años de análisis. Punto muy positivo.

Autonomía Financiera 5

Los Activos pertenecen en gran parte a los Accionistas y en casos de dificultades podrán intentar solucionarlas independientemente sin tener que rendir cuentas a terceros.

Presenta una Estructura Financiera formidable, debería obtener 5 puntos en todos los baremos:

Balance sólido, con mucha Autonomía Financiera, pocos Intangibles, buena gestión de Corrientes y Deuda Financiera negativa.

Además, las Reservas aumentan todos los años.

## CUENTA DE RESULTADOS

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
10.407	11.084	12.527	13.793	15.946	16.724	18.117	20.900	23.311	25.336	26.145		Ventas Δ Ventas vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
	6,5%	13,0%	10,1%	15,6%	4,9%	8,3%	15,4%	11,5%	8,7%	3,2%	9,65%	
2.187	2.374	2.966	3.258	3.913	3.926	4.103	4.699	5.084	5.277	5.457		EBITDA
1.609	1.728	2.290	2.522	3.117	3.071	3.198	3.677	4.021	4.314	4.357	4.357	EBIT
1.587	1.732	2.322	2.559	3.131	3.053	3.245	3.747	4.078	4.351	4.428		EBT
1.253	1.314	1.732	1.932	2.361	2.377	2.501	2.875	3.157	3.368	3.444		Beneficio Neto
15%	16%	18%	18%	20%	18%	18%	18%	17%	17%	17%		Margen Operativo
12%	12%	14%	14%	15%	14%	14%	14%	14%	13%	13%		Margen Neto
16%	16%	18%	18%	18%	17%	16%	17%	16%	17%	16%		ROA
26%	24%	27%	27%	28%	26%	24%	25%	25%	25%	23%		ROE
46%	58%	76%	63%	67%	56%	48%	51%	46%	50%	44%		ROCE

## CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 5

Han crecido de manera muy acentuada (desde el año 2009 se han multiplicado por 2,6). Lo que se traduce en un Crecimiento Medio Anual del 9,65%.

Margen Neto 3

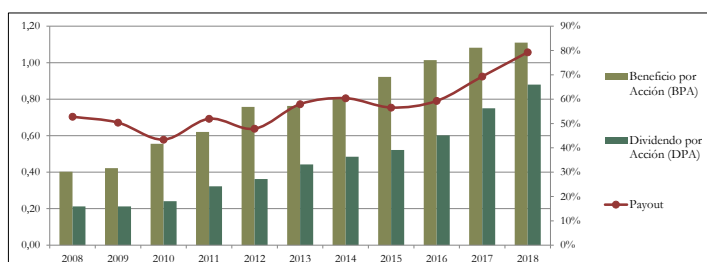
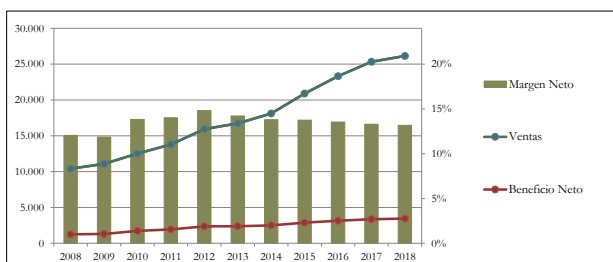
Porcentaje de Margen Neto decreciente desde 2012, aunque se sitúa todavía en buenos niveles.

ROE/ROCE/ROA 4

Excelentes Ratios de Rentabilidad, aunque algo decrecientes los últimos años. Mencionar que es difícil obtener un ROE y ROCE alto con una gran Autonomía Financiera.

Crecimiento muy elevado de las Ventas unido a buenos niveles de Márgenes y Ratios de Rentabilidad.

Creemos que debería obtener mayor puntuación, ya que se trata de una Empresa con un negocio excelente.



## DIVIDENDO

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
0,40	0,42	0,56	0,62	0,76	0,76	0,80	0,92	1,01	1,08	1,11	1,22	Beneficio por Acción (BPA) Δ BPA vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
	4,9%	31,8%	11,6%	22,2%	0,7%	5,2%	15,0%	9,9%	6,7%	2,6%	10,69%	
0,21	0,21	0,24	0,32	0,36	0,44	0,48	0,52	0,60	0,75	0,88	0,93	Dividendo por Acción (DPA) Δ DPA vs Año Anterior
	0,08%	13,48%	33,61%	12,54%	21,95%	9,63%	7,65%	15,23%	24,76%	17,33%	7,55%	
53%	50%	43%	52%	48%	58%	60%	57%	59%	69%	79%	76%	Payout
3,17%	2,44%	2,15%	2,55%	1,72%	1,84%	2,04%	1,65%	1,85%	3,13%	3,94%	3,71%	Rentabilidad por Dividendo (RPD)
												7,55% 15,37% 15,28%
												Dividendo estimado en 5 años Dividendo estimado en 10 años Crecimiento Medio Anual

## DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 3

La Rentabilidad inicial siempre había sido baja, pero a día de hoy, dado al estancamiento en el Precio de su Acción, la Rentabilidad por Dividendo inicial ya resulta atractiva.

Crecimiento 5

Media Anual del 15%. En 2018 aumentan el dividendo un 17% tras anunciar un pago extraordinario de 1€ a repartir entre los ejercicios 2018,2019 y 2020.

Payout 2

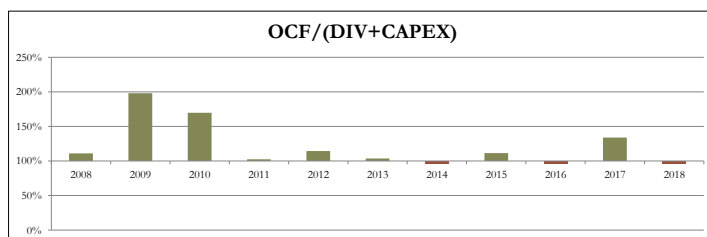
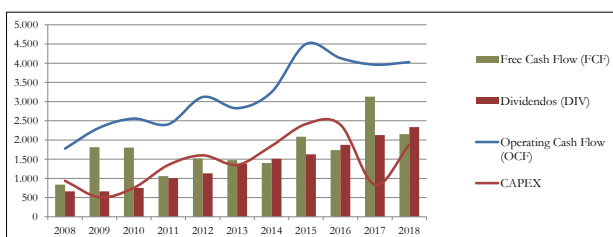
En estos momentos es del 80%. Pero este dato tiene trampa. Lo aumenta sólo temporalmente, ya que han decidido repartir un dividendo extraordinario.

Empresa idónea para carteras de Dividendos Crecientes.

El Dividendo actual ya resulta atractivo, pero además su ritmo de crecimiento de Dividendos es muy acentuado.

El Payout penaliza este ejercicio debido al pago de Dividendo Extraordinario entre 2018, 2019 y 2020.

## CASH FLOW



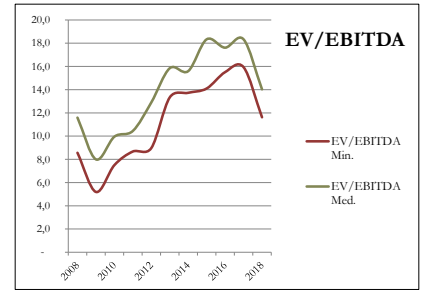
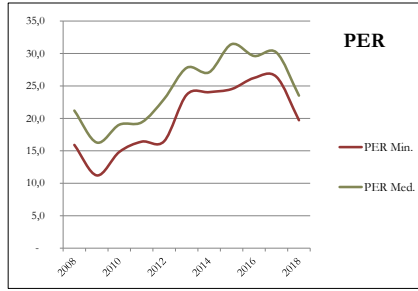
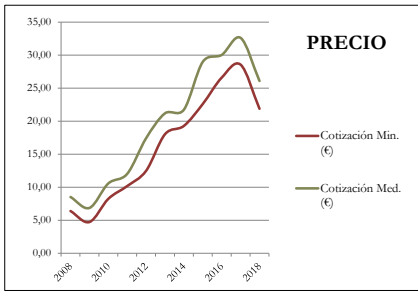
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
1.775	2.321	2.556	2.409	3.119	2.827	3.248	4.500	4.131	3.961	4.029		Operating Cash Flow (OCF)
937	510	754	1.349	1.599	1.351	1.847	2.416	2.396	833	1.875		CAPEX
838	1.811	1.802	1.060	1.519	1.476	1.400	2.084	1.735	3.128	2.154		Free Cash Flow (FCF)
662	662	751	1.004	1.130	1.378	1.510	1.626	1.871	2.127	2.335		Dividendos (DIV)
578	646	676	736	796	855	905	1.022	1.063	963	1.100		Depreciaciones / Amortizaciones
111%	198%	170%	102%	114%	104%	97%	111%	97%	134%	96%		OCF/(DIV+CAPEX)

## CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 2

El Cash Flow es un poco errático. El resultado de FCF es siempre positivo. A pesar de que algunos años no ha sido suficiente para pagar los dividendos, en otros años los sobrepasa de manera muy holgada.

## ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	
16,7	20,6	20,2	20,4	27,9	31,4	29,5	34,4	32,0	22,2	20,1		PER (Cierre de Año Fiscal)
9,0	10,4	10,6	11,0	15,8	18,0	17,1	20,1	19,1	13,2	11,9		EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
10,65	9,00	12,90	13,88	22,36	24,36	24,20	35,38	33,47	36,67	30,31		Cotización Max. (€)
6,40	4,73	8,24	10,18	12,49	18,03	19,29	22,61	26,60	28,56	21,88		Cotización Min. (€)
8,53	6,87	10,57	12,03	17,43	21,20	21,75	29,00	30,04	32,62	26,10		Cotización Med. (€)
21,2	16,3	19,0	19,4	23,0	27,8	27,1	31,4	29,6	30,1	23,5		PER Med.
15,9	11,2	14,8	16,4	16,5	23,6	24,0	24,5	26,2	26,4	19,7		PER Min.
18,728	12,332	22,256	28,263	35,091	52,351	56,332	66,253	78,849	84,097	63,425		EV Min.
25,350	18,986	29,518	34,029	50,471	62,215	63,984	86,153	89,554	96,735	76,557		EV Med.
8,6	5,2	7,5	8,7	9,0	13,3	13,7	14,1	15,5	15,9	11,6		EV/EBITDA Min.
11,6	8,0	10,0	10,4	12,9	15,8	15,6	18,3	17,6	18,3	14,0		EV/EBITDA Med.

## PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	34,60 €
Según EV/EBITDA Med.	30,91 €
Según Soporte Cercano	24,00 €
Según PER Min.	29,50 €
Según EV/EBITDA Min.	26,36 €
Según Soporte Lejano	22,00 €

## HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	29,84 €
2º PRECIO RAZONABLE	25,95 €

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2015.

## PUNTUACIÓN TOTAL

### SOLIDEZ

Intangibles	4
Deuda	5
Liquidez	4
Reservas	5
Autonomía Financiera	5

### RENTABILIDAD

Ventas	5
Margen Neto	3
Ratios	4
Corrección	5

### DIVIDENDO

Dividendo	3
Crecimiento	5
Payout	2
Recompras	3
Cash Flow	2

**DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 3,93**

## CONCLUSIÓN

Balance sólido, con mucha Autonomía Financiera, pocos Intangibles, buena estructura de Corrientes y Deuda financiera negativa.

Las Ventas crecen a un ritmo muy elevado, los Ratios de Rentabilidad son buenos aunque un poco menores que años anteriores, y presenta unos Márgenes correctos y superiores a la competencia.

Su ritmo de crecimiento de Dividendos es muy acentuado. El Payout penaliza este ejercicio debido al Dividendo Extraordinario.

Gran Empresa. Puntuamos 5 puntos la corrección ya que ha sido penalizada sin merecimiento en las puntuaciones Intangibles, Liquidez y Payout.