

Inditex

Actualización Primer Trimestre 2020

Industria de Diseño Textil (Inditex) ha presentado los **resultados del 1T20** el pasado día 10 de junio, comprendiendo el periodo entre febrero y abril y, por lo tanto, capturando los **efectos del Covid-19** sobre la actividad de la empresa. Inditex ha declarado una facturación de 3303 MM€, lo cual ha supuesto un decremento del 44.3% con respecto a 1T19, **resultado neto de -409 MM€**, los cuales incluyen una provisión de 308 MM€.

Estos resultados excepcionales (por lo particular del Covid-19) no han deteriorado su negocio desde el punto de vista operativo ya que, gracias a su eficiente cadena de suministro, Inditex ha conseguido no interrumpir el aprovisionamiento a ninguno de sus mercados. **Su margen bruto no se ha visto alterado** sustancialmente, alcanzando un 58.4% (vs. 59.5% en 1T19), lo que demuestra su efectividad en el control de costes.

En sus **planes estratégicos** Inditex plantea su potenciación de la **venta online** hasta alcanzar un 25% del total en 2022, integrando los canales de venta física y online. Además, la compañía ha iniciado un plan de **optimización de superficie de venta** por el que se cerrarán hasta 1200 de las tiendas menos eficientes, mejorando el control de costes y **aumentando los márgenes de rentabilidad**.

Aunque los resultados hayan supuesto un fuerte deterioro de las ventas, el modelo de negocio de la compañía no se ha visto afectado, por lo que se puede afirmar que **a nivel fundamental nada ha cambiado**. Inditex sigue liderando el sector manteniendo intacta (y seguramente en mejor situación con respecto a sus competidores) su principal ventaja competitiva: la cadena de suministro.

En este informe se ha llevado a cabo una corrección de los posibles escenarios (planteados en el documento inicial de inicio de cobertura) basada en los datos aportados sobre el impacto real del Covid-19 sobre las ventas y ajustando el precio objetivo estimado para la acción de Inditex (BME: ITX).

Por lo tanto, se ha reestimado a la baja el precio objetivo de Inditex hasta los **32.28€ por acción** en el periodo de **dos años**, lo que supone una **revalorización del 32.2%**. Para más detalle sobre el cálculo realizado, consultar el Anexo I.

Estrategias planteadas:

1. Posición larga.
2. Opciones:

		Strike (dic 2020)	Precio
A	Sell Call	23.39 €	1.80 €
B	Buy 2 Calls	25.32 €	1.4 €

Pablo Fernández Asensio
fernandezasensio@gmail.com
+34 649 98 00 96

BME: ITX

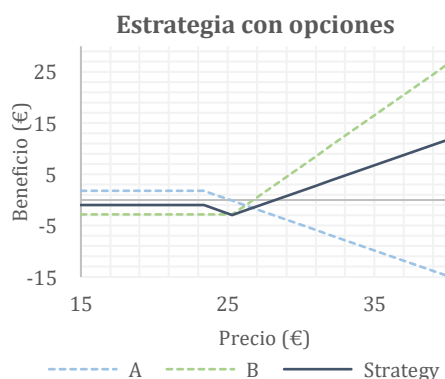
Precio (12-jun): 24.41 €

Precio Objetivo: 32.28 €



Estimación de resultados 2020

	2019	FY2020
Ingresos (MM€)	28286	20107
EBITDA (MM€)	7631	4296
Beneficio neto (MM€)	3647	2074



Inditex – Valoración de la compañía

Anexo I

A continuación, se muestra la proyección de las ventas bajo los distintos escenarios y el valor de la acción estimado:

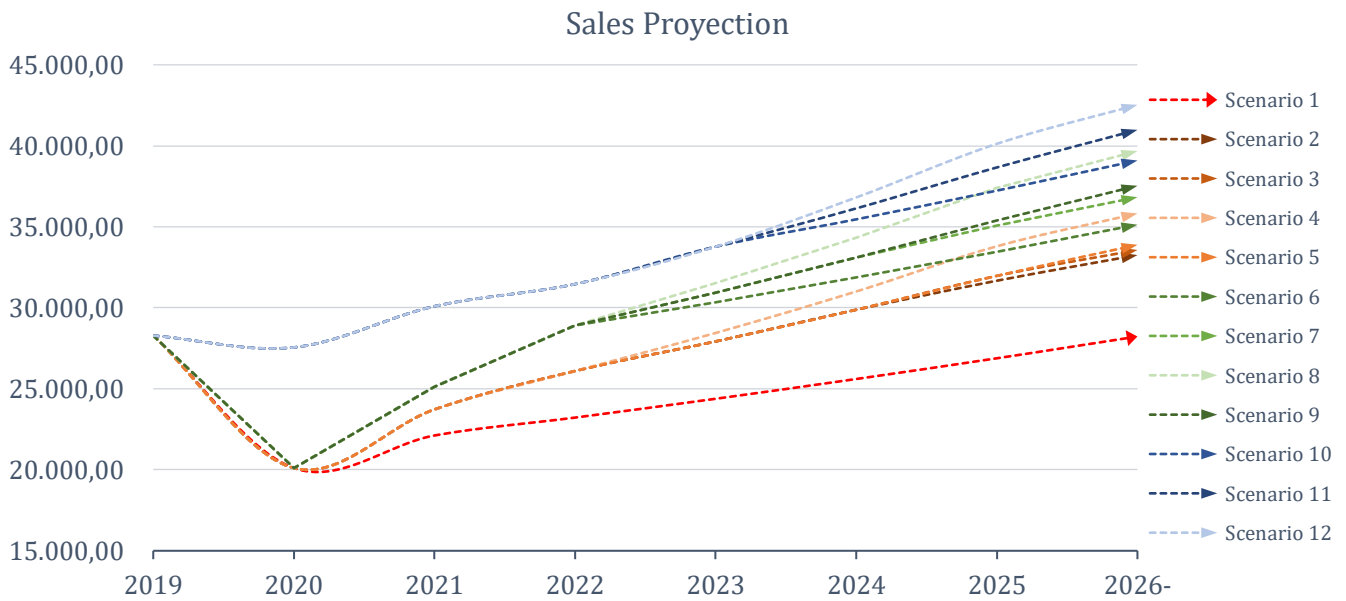


Ilustración 1: Proyección de las ventas para cada escenario planteado.

Esc.	Crecimiento (%)			Valoración de la acción (€)
	20-21	21-25	25-	
1	10	10-5-5-5	5	25.04
2	18	10-7-7-6	5	29.24
3	18	10-7-7-7	5	29.48
4	18	10-9-9-9	6	37.05
5	18	10-7-7-7	6	35.21
6	25	15-5-5-5	5	30.93
7	25	15-7-7-6	5	32.28
8	25	15-9-9-9	6	40.92
9	25	15-7-7-7	6	38.89
10	9.22	4.55-7.34-7-7	5	34.89
11	9.22	4.55-7.34-7-7	7	42.98
12	9.22	4.55-7.34-7-7	9	44.44

Tabla 1: Detalle de cada escenario junto con el precio objetivo