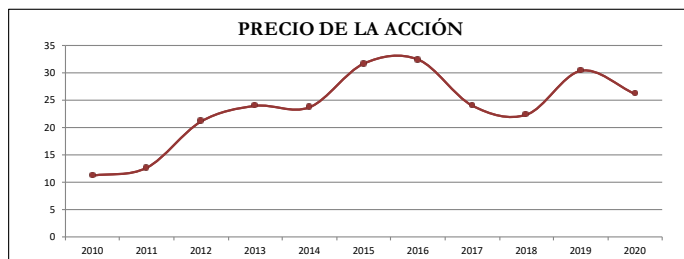
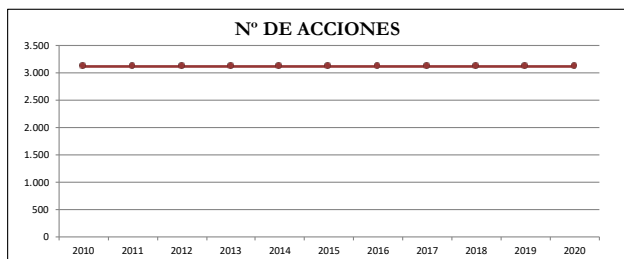


Inditex (ITX)

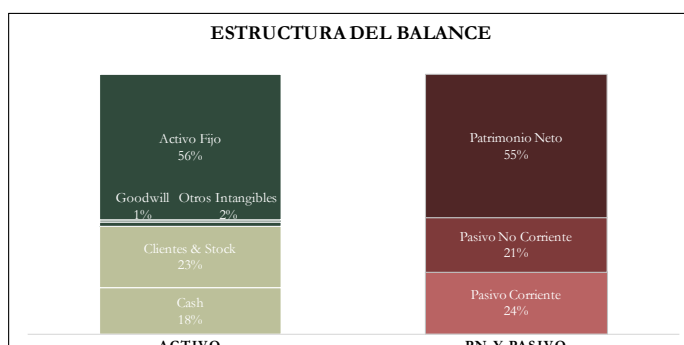
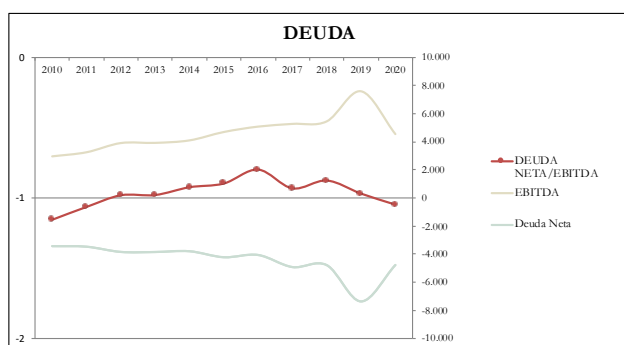
Fecha del Informe: 27/6/21
Cierre del año fiscal: 31 Enero



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (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
11,21	12,66	21,10	23,96	23,71	31,69	32,43	24,00	22,35	30,37	26,13	30,79	Precio de la Acción (€)
34,925	39,444	65,761	74,675	73,880	98,767	101,073	74,800	69,657	94,653	81,438	93,962	Capitalización (Millones €)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 3
Durante la última década, el número de Acciones se ha mantenido estable.



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(€ Millones)
5.203	5.437	6.692	6.765	7.106	8.449	9.898	10.147	10.620	11.414	10.957		ACTIVO CORRIENTE
3.433	3.467	3.843	3.847	3.798	4.226	4.116	4.931	4.866	7.398	4.780		Tesorería (Cash)
1.215	1.277	1.581	1.677	1.860	2.195	2.549	2.685	2.716	2.269	2.321		Inventarios (Stock)
554	694	1.268	1.241	1.449	2.029	3.233	2.531	3.038	1.747	3.856		Otros Activos
4.624	5.522	6.198	6.991	8.231	8.908	9.723	10.084	11.064	16.977	15.461		ACTIVO NO CORRIENTE
132	218	207	203	198	193	196	207	206	207	201		Fondo de Comercio (Goodwill)
29	114	125	133	153	190	211	255	346	410	444		Otros Intangibles
2%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	2%	2%		% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
9.826	10.959	12.890	13.756	15.337	17.357	19.621	20.231	21.684	28.391	26.418		TOTAL ACTIVO
2.675	2.703	3.485	3.462	3.749	4.670	5.451	5.173	5.383	7.306	6.338		PASIVO CORRIENTE
4	1	2	3	8	10	62	12	84	32	11		Deuda Financiera a Corto Plazo
2.671	2.702	3.483	3.460	3.741	4.660	5.389	5.161	5.299	7.274	6.327		Otros Pasivos Corrientes
728	801	923	1.016	1.159	1.236	1.419	1.536	1.619	6.136	5.530		PASIVO NO CORRIENTE
4	2	4	2	2	1	-	4	5	6	3		Deuda Financiera a Largo Plazo
3.403	3.504	4.408	4.478	4.908	5.906	6.870	6.709	7.002	13.442	11.868		TOTAL PASIVO
6.423	7.456	8.482	9.278	10.429	11.451	12.752	13.522	14.682	14.949	14.550		TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
6.305	7.259	8.440	9.415	10.296	11.526	12.713	13.747	14.653	14.913	14.520		Reservas
37	41	36	32	38	41	38	25	30	36	30		Intereses Minoritarios
65%	68%	66%	67%	68%	66%	65%	67%	68%	53%	55%		AUTONOMÍA FINANCIERA
1,94	2,01	1,92	1,95	1,90	1,81	1,82	1,96	1,97	1,56	1,73		RATIO DE LIQUEDEZ
1,28	1,28	1,10	1,11	1,01	0,90	0,76	0,95	0,90	1,01	0,75		TEST ÁCIDO
-3,425	-3,465	-3,836	-3,842	-3,788	-4,215	-4,054	-4,915	-4,777	-7,360	-4,766		Deuda Neta
35%	32%	34%	33%	32%	34%	35%	33%	32%	47%	45%		Ratio de Deuda
79%	77%	79%	77%	76%	79%	79%	77%	77%	54%	53%		Calidad de la Deuda
-1,15	-1,06	-0,98	-0,98	-0,92	-0,90	-0,80	-0,93	-0,88	-0,97	-1,05		DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 5
Muy pocos Intangibles, sobre todo teniendo en cuenta el valor de sus marcas.

Deuda 5
Deuda Financiera negativa

Liquidez 4
El valor de sus Activos corrientes prácticamente dobla al de sus Deudas a corto plazo.

Reservas 4
Aumentan todos los años excepto 2020 (Crisis Sanitaria).

Autonomía Financiera 5
Muy alta. Ha decrecido los últimos años debido a una normativa contable que obliga a registrar los alquileres aumentando los Activos y los Pasivos.

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.

CUENTA DE RESULTADOS

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(€ Millones)
12.527	13.793	15.946	16.724	18.117	20.900	23.311	25.336	26.145	28.286	20.402		Ventas
	10,1%	15,6%	4,9%	8,3%	15,4%	11,5%	8,7%	3,2%	8,2%	-27,9%		Δ Ventas vs Año Anterior
											5,00%	Crecimiento Medio Anual
2.966	3.258	3.913	3.926	4.103	4.699	5.084	5.277	5.457	7.598	4.552	8.167	EBITDA
2.290	2.522	3.117	3.071	3.198	3.677	4.021	4.314	4.357	4.772	1.507		EBIT
2.322	2.559	3.131	3.053	3.245	3.747	4.078	4.351	4.428	4.681	1.401		EBT
1.732	1.932	2.361	2.377	2.501	2.875	3.157	3.368	3.444	3.647	1.104		Beneficio Neto
18%	18%	20%	18%	17%	18%	17%	17%	17%	17%	7%		Margen Operativo
14%	14%	15%	14%	14%	14%	14%	13%	13%	13%	5%		Margen Neto
18%	18%	18%	17%	16%	17%	16%	17%	16%	13%	4%		ROA
27%	26%	28%	26%	24%	25%	25%	23%	23%	24%	8%		ROE
76%	63%	67%	56%	48%	51%	46%	50%	44%	63%	15%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 3

Tendencia creciente mermada en 2020 por la pandemia.

Margen Neto 0

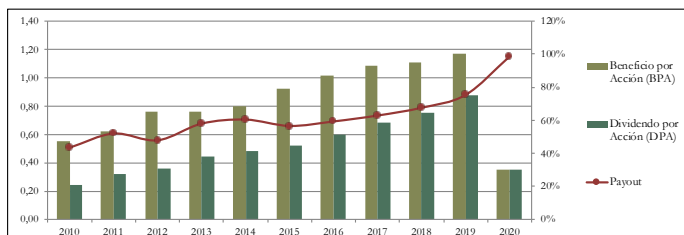
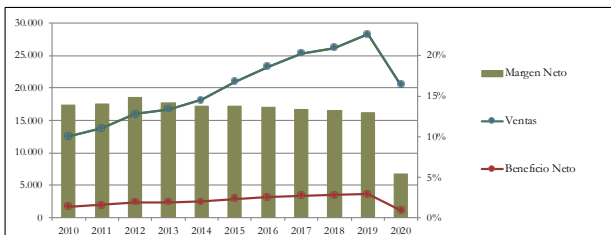
Como ha ocurrido con muchas otras empresas, la crisis sanitaria ha tenido un impacto negativo. Se trata de un año excepcional.

ROE/ROCE/ROA 1

Los Ratios de Rentabilidad también se han visto penalizados por la gran caída del Beneficio.

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

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(€ Millones)
0,56	0,62	0,76	0,76	0,80	0,92	1,01	1,08	1,11	1,17	0,36	1,36	Beneficio por Acción (BPA)
	11,6%	22,2%	0,7%	5,2%	15,0%	9,9%	6,7%	2,6%	5,2%	-69,6%		Δ BPA vs Año Anterior
											8,60%	Crecimiento Medio Anual
0,24	0,32	0,36	0,44	0,48	0,52	0,60	0,68	0,75	0,88	0,35	1,13	Dividendo por Acción (DPA)
	33,61%	12,54%	21,85%	9,63%	7,65%	15,23%	13,12%	10,29%	17,33%	-60,23%		Δ DPA vs Año Anterior
43%	32%	48%	58%	60%	57%	59%	63%	68%	75%	99%		Payout
2,15%	2,55%	1,72%	1,84%	2,04%	1,65%	1,85%	2,83%	3,36%	2,90%	1,34%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)
											1,37%	Dividendo estimado en 5 años
											1,65%	Dividendo estimado en 10 años
											3,80%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

Debido a la reducción sufrida en 2020, la Rentabilidad por Dividendo este año es muy reducida, pero esperamos que sea algo puntual.

Crecimiento 0

Penalizado por la reducción de este año. Hasta 2019 el Crecimiento fue muy alto.

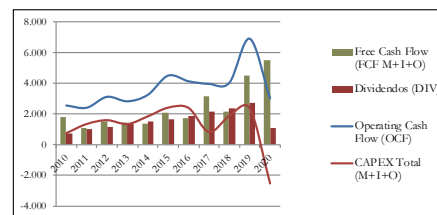
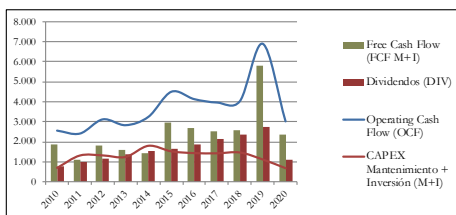
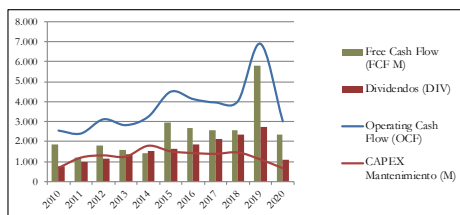
Payout 0

Se dispara en 2020 por la caída extraordinaria del Beneficio. En años normales ronda el 60%.

En 2020 Inditex ha optado por la precaución y por ello ha reducido un -60%. Durante el periodo 2010-2019 tuvo una tendencia brillante, creciendo al 8,6% anual.

Queremos pensar que esta fuerte reducción se trata de un hecho extraordinario. Anteriormente, Inditex estaba repartiendo un Dividendo extraordinario que preveía repartirlo durante 2018, 2019 y 2020.

CASH FLOW

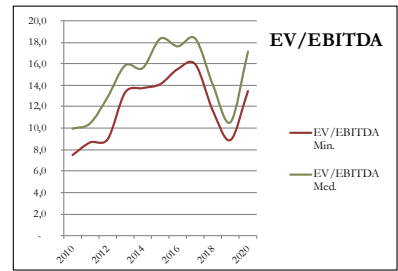
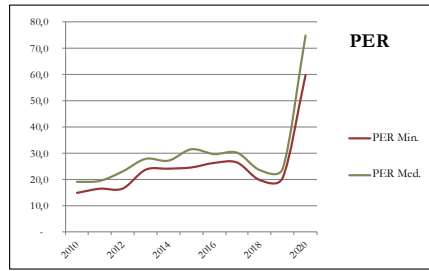
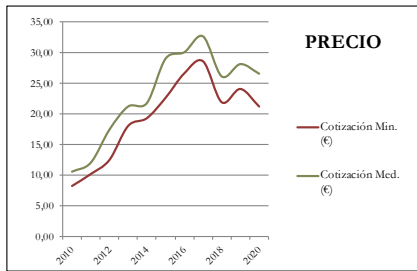


2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
2.556	2.409	3.119	2.827	3.248	4.500	4.131	3.961	4.029	6.900	3.017		Operating Cash Flow (OCF)
691	1.204	1.315	1.250	1.797	1.518	1.431	1.391	1.462	1.112	672		CAPEX Mantenimiento (M)
691	1.310	1.315	1.239	1.797	1.518	1.431	1.421	1.462	1.112	677		CAPEX Mantenimiento + Inversión (M+I)
754	1.349	1.599	1.351	1.847	2.416	2.396	833	1.875	2.377	-2.514		CAPEX Total (M+I+O)
1.865	1.205	1.804	1.577	1.451	2.982	2.700	2.567	2.567	5.788	2.345		Free Cash Flow (FCF M)
1.865	1.099	1.804	1.588	1.451	2.982	2.700	2.540	2.567	5.788	2.340		Free Cash Flow (FCF M+I)
1.802	1.060	1.519	1.476	1.400	2.084	1.735	3.128	2.154	4.523	5.531		Free Cash Flow (FCF M+I+O)
751	1.004	1.130	1.378	1.510	1.626	1.871	2.127	2.335	2.741	1.090		Dividendos (DIV)
676	736	796	855	905	1.022	1.063	963	1.100	2.826	3.045		Depreciaciones / Amortizaciones

Cash Flow 4

OCF muy por encima del CAPEX, generando un FCF más que suficiente para el reparto de Dividendos.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	
20,2	20,4	27,9	31,4	29,5	34,4	32,0	22,2	20,1	26,0	73,6		PER (Cierre de Año Fiscal)
10,6	11,0	15,8	18,0	17,1	20,1	19,1	13,2	11,9	11,5	16,8		EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
12,00	13,88	22,36	24,36	24,20	35,38	33,47	36,67	30,31	32,15	31,89		Cotización Max. (€)
8,24	10,18	12,49	18,03	19,29	22,61	26,60	28,56	21,88	24,05	21,19		Cotización Min. (€)
10,57	12,03	17,43	21,20	21,75	29,00	30,04	32,62	26,10	28,10	26,54		Cotización Med. (€)
19,0	19,4	23,0	27,8	31,4	29,6	29,6	30,1	23,5	24,1	74,8		PER Med.
14,8	16,4	16,5	23,6	24,0	24,5	26,2	26,4	19,7	20,6	59,7		PER Min.
22.256	28.263	35.091	32.351	56.332	66.253	78.849	84.097	63.425	67.595	61.276		EV Min.
29.518	34.029	50.471	62.215	63.984	86.153	89.554	96.735	76.557	80.218	77.950		EV Med.
7,5	8,7	9,0	13,3	13,7	14,1	15,5	15,9	11,6	8,9	13,5		EV/EBITDA Min.
10,0	10,4	12,9	15,8	15,6	18,3	17,6	18,3	14,0	10,6	17,1		EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	37,75 €
Según EV/EBITDA Med.	42,86 €
Según SopORTE Cercano	29,00 €
Según PER Min.	31,95 €
Según EV/EBITDA Min.	36,15 €
Según SopORTE Lejano	27,50 €

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	36,54 €
2º PRECIO RAZONABLE	31,87 €

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, descontando 2020.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	5
Deuda	5
Liquidez	4
Reservas	4
Autonomía Financiera	5

RENTABILIDAD

Ventas	3
Margen Neto	0
Ratios	1
Corrección	5

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	0
Payout	0
Recompras	3
Cash Flow	4

CONCLUSIÓN

Balance sólido: alta Autonomía Financiera, pocos Intangibles, buena gestión de corrientes y Deuda Financiera negativa.

La Rentabilidad queda mermada este año, y por ello ha sido muy penalizada en este apartado, pero esperamos que sea algo puntual.

Respecto al Dividendo, la empresa ha decidido recortarlo en 2020 por precaución, pero la situación financiera es muy solvente y parece que podrá seguir aumentándolo de forma sostenible ya que Inditex es una gran generadora de Caja y los Beneficios muestran signos de seguir creciendo.

En Corrección le ponemos 5 puntos dado que en Rentabilidad ha sido muy penalizada de forma extraordinaria.

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL **2,79**