

Inditex: En línea vs consenso. Buen inicio de las ventas en 2023.

Miércoles, 15 de marzo de 2023
Iván San Félix Carbajo- Equity Research Analyst

Los resultados 4T 22 han estado muy alineados frente al consenso y han sido superiores vs R4e.

Ingresos, 9.514 mln eur (+1% vs R4e, en línea vs consenso y +12% vs 4T 19), margen bruto 52,8% (vs 52,5% R4e, 52,7% consenso y vs 50,4% en 4T 19), gastos operativos 2.877 mln eur (-1,3% vs R4e y +22% vs 4T 19) creciendo más que los ingresos, EBITDA 2.129 mln eur (+6% vs R4e, en línea vs consenso y +12% vs 4T 19), EBIT 1.342 mln eur (+8% vs R4e, -3% vs consenso y +10% vs 4T 19) y beneficio neto 1.035 mln eur (+9% vs R4e y +13% vs 4T 19) con tasa de impuestos 22,6% (R4e 22,5%).

En 2022 las ventas crecieron +17,5% vs 2021 (+18% excluyendo divisa), con un 10% menos de tiendas (-6% de espacio en tienda), principalmente por el cierre de Rusia y Ucrania. Las ventas crecieron en todas las áreas geográficas y tanto en tiendas físicas (+23%) como por internet (+4%), con difícil comparativa tras las restricciones a la venta en tienda de 2021.

La caja neta se amplió hasta 10.070 mln eur (+70 mln eur vs 3T 22 y +711 mln eur vs 4T 21) y supone el 11,1% de su capitalización bursátil.

Las ventas en tienda y online a tipo de cambio constante entre el 1 de febrero y el 13 de marzo han crecido +13,5% sobre el mismo periodo de 2021, levemente superior al crecimiento de los dos últimos trimestres.

Para 2023e prevén: 1) crecimiento del espacio en tienda positivo (neto del plan de cierre de tiendas en proximidad) y +3% bruto (sólo aperturas). En R4 sin cambios vs 2022. 2) estabilidad del margen bruto (+/-50 pp vs 57% de 2022 hasta 56,5%/57,5% (R4e 56,5%) y 3) dividendo 1,20 eur, +29% vs 2022 (R4e 1,18 eur/acción).

Resultados muy alineados con las previsiones de consenso (superiores vs R4e) y buen inicio de ventas en 2023. Conferencia 9:00 CET. P.O. 32,5 eur y SOBREPONDERAR.

INDITEX

Sobreponderar

(mln de euros)	4T19	4T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso	2019	2022	2022 vs 2019
Ventas	8.466	9.514	12%	1%	0%	28.286	32.569	15%
Margen Bruto	50,4%	52,8%	2,4pp	0,3pp	0,1pp	55,9%	57,0%	1,1pp
EBITDA	1.896	2.129	12%	6%	0%	7.598	8.649	14%
Margen EBITDA	22,4%	22,4%	0,0pp	1,0pp	-0,1pp	26,9%	26,6%	-0,3pp
EBIT	1.224	1.342	10%	8%	-3%	4.772	5.520	16%
Margen EBIT	14,5%	14,1%	-0,4pp	0,9pp	-0,5pp	16,9%	16,9%	0,1pp
Beneficio neto	919	1.035	13%	9%	-2%	3.639	4.130	13%
Caja Neta	8.061	10.070	25%			7.399	10.070	36%

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Repsol, Making Science, Inversa Prime Socimi y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenergy.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 62% Sobreponderar, 37% Mantener y 1% Infraponderar.