

Inditex: Supera previsiones. Gran inicio de las ventas 3T, muy por encima de las previsiones del consenso.

Miércoles, 14 de septiembre de 2022
Iván San Félix Carbajo- Equity Research Analyst

Los resultados 2T 22 han superado previsiones en las principales magnitudes, especialmente frente al consenso a nivel operativo.

Ingresos, 8.103 mln eur (+6% vs R4e, +5% vs consenso y +18% vs 2T 19), margen bruto 56% (vs 56% R4e y vs 54,5% en 2T 19) el más alto en 1S de los últimos 7 años, gastos operativos 2.424 mln eur (+9% vs R4e y +17% vs 2T 19) en línea con el crecimiento de los ingresos, EBITDA 2.112 mln eur (+2% vs R4e, +11% vs consenso y +19% vs 2T 19), EBIT 1.397 mln eur (+4% vs R4e y +32% vs 2T 19) y beneficio neto 1.034 mln eur (+1% vs R4e y +27% vs 2T 19) con tasa de impuestos 23% (R4e 22,5%).

La caja neta se amplió hasta 9.242 mln eur (+53 mln eur vs 1T 22 y +1.220 mln eur vs 2T 21) y supone el 13,5% de su capitalización bursátil.

Las ventas en tienda y online a tipo de cambio constante entre el 1 de agosto y el 11 de septiembre han crecido +11% sobre el mismo periodo de 2021. Creemos que este dato es muy positivo teniendo en cuenta que el consenso apunta a un crecimiento de los ingresos de sólo +3,5% para 3T 22 y que el reciente cambio de la climatología hacia temperaturas más suaves debería favorecer las ventas de la temporada otoño/invierno.

Para 2022e, mejoran su previsión de impacto de la divisa, desde “neutral” a +0,5 pp (en línea vs R4e) y reiteran la de margen bruto estable (+/- 50 pb vs 57,1% en 2021) y propuesta de dividendo de 0,93 eur/acción con cargo a 2021. Para 2024e reiteran que las ventas online superen el 30% del total.

Esperamos impacto positivo en cotización tras haber superado las previsiones en las principales magnitudes y un inicio de las ventas en 3T muy favorable, de doble dígito, y muy superior a las previsiones del consenso. Conferencia 9:00 CET. P.O. 30,1 eur y SOBREPONDERAR.

INDITEX			Sobreponderar		
(mln de euros)	2T19	2T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ventas	6.893	8.103	18%	6%	5%
Margen Bruto	54,5%	56,0%	1,5pp	0,0pp	-0,1pp
EBITDA	1.772	2.112	19%	2%	11%
Margen EBITDA	25,7%	26,1%	0,4pp	-1,0pp	1,5pp
EBIT	1.061	1.397	32%	4%	10%
Margen EBIT	15,4%	17,2%	1,8pp	-0,3pp	0,8pp
Beneficio neto	816	1.034	27%	1%	4%
Caja Neta	6.730	9.242	37%		

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) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro 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 Opdenenergy.

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: 79% Sobreponderar, 15% Mantener y 6% Infraponderar.