Inditex

ITX · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 56.20 EUR

Publicación en la web: 27/10/2026 · Revisión editorial: 27/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	9.30/10
Oportunidad:	7.70/10
NOTA FINAL:	8.50/10

Esperar para nuevas entradas

Riesgo: Medio

Plataforma de moda excepcional, pero 56,20 EUR exige ejecución sostenida. Esperar para una entrada nueva.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

1S2026: ventas 19.755 M EUR y beneficio atribuido 2.980 M EUR. Gastos operativos crecen más que ventas; la actualización corporativa posterior al semestre indica ventas +9% a divisa constante. El 10% contradictorio del proveedor no se presenta como confirmado. Fuente: información corporativa al corte.

Inditex posee una ventaja real en diseño, aprovisionamiento próximo, información de tiendas y logística integrada. La marca atrae demanda, pero la ventaja se conserva reinvirtiendo en tiendas, tecnología y distribución. Una cuota mundial pequeña no garantiza crecimiento rentable: Zara concentra gran parte de la economía y la moda permite cambiar de proveedor sin coste para el consumidor. H&M es el contraste operativo más defendible por moda global y arrendamientos; Shein contrasta rapidez y precio, pero su información privada no permite múltiplos homogéneos. Hermès y LVMH no son sustitutos de moda de rotación rápida y no utilizo los tickers RMS/MC del PDF para valorar.

Caja semestral: CFO IFRS 4.554 M EUR menos capex 1.307 M y alquiler fijo 949 M = 2.298 M; el APM publicado redondea 2.299 M. Tras coste económico SBC 43 M: 2.255 M, sin cargar la misma dilución dos veces. El circulante ayuda y no se anualiza. Software ya incluido; caja financiera no equivale toda a excedente.

Valoración y exigencias del precio

A 56,20 EUR, el BPA LTM de 2,05 EUR del proveedor implica 27,41x. No doy por reconstruido el 26,3x forward: su tabla de BPA 2,42 no reproduce ese cociente. Para una sensibilidad fechada hasta 22/10/2031 parto de 2,05, crecimiento de BPA 8% y múltiplo final 22x: terminal 66,27 EUR más dividendos ilustrativos acumulados 8,80 EUR, riqueza 75,07 EUR y CAGR sin reinversión 5,96%. El escenario adverso combina BPA 1,80, crecimiento 3% y 18x: terminal 37,56 más 6 EUR de dividendos, riqueza 43,56 y CAGR -4,97%. Son hipótesis, no probabilidades ni TIR. La inversión ordinaria y el coste de expansión están en la caja económica; no reparto el CFO bruto. Para obtener 8% anual compuesto de riqueza sin reinversión, con esos dividendos y 22x final, el BPA 2031 debería llegar a 3,35 EUR, cerca de 10,3% anual desde 2,05. Alternativamente un múltiplo mayor puede hacerlo, con más riesgo de valoración. No hay tasa mínima universal del método; esta prueba revela que el precio ya exige éxito sostenido.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La pérdida material sería una combinación de menor crecimiento, inflación logística y rebaja del múltiplo. El balance protege continuidad, pero no protege el precio pagado. El mejor argumento contra esperar es que la plataforma integrada puede sostener crecimiento superior al supuesto y repartir caja sin comprar negocios. La expansión de marcas jóvenes y la respuesta de ventas lo respaldan; por ello no concluyo Vender. Mi reserva es de precio: la asimetría actual no compensa suficientemente un error de crecimiento. Una entrada sería más defendible al acercarse a 45–48 EUR con capacidad de caja intacta o con evidencia de BPA/caja por acción capaz de crecer dos dígitos sin aumento equivalente de capital necesario.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 9,3: ventaja operativa y balance sobresalientes, con riesgo de moda. Oportunidad 7,7: 27,4x deja poco colchón ante normalización. Final 8,5: excelente negocio, retorno base modesto para la incertidumbre; Esperar para nuevas entradas, sin inferir una venta. Podemos equivocarnos si la productividad y marcas jóvenes mantienen crecimiento de BPA superior al 10%. Cambiaría el juicio una mejora sostenida de caja después de alquileres/capex sin deterioro de inventario o un precio inferior con tesis intacta. La parte menos respaldada es el BPA sostenible de 2031 y su múltiplo, no el saldo financiero histórico.

Qué vigilamos

- Caja tras alquileres, inversión y remuneración económica
- Inventario frente a demanda y productividad
- BPA sostenible y precio de entrada

Fuentes y alcance

original.pdf; full text read; pages 1 and 4 visually checked, note of share scale conflicts retained | 2026-10-22 | original-cutoff

www.cnmv.es · ver | 2026-09-09 | original-cutoff

Analyst scenarios; five-year horizon 22 October 2026 to 22 October 2031; no probabilities | 2026-10-22 | analyst-assumption

Inditex

ITX · v5 · Report 22/10/2026 · Reference 56.20 EUR

Company 9.30/10 | Opportunity 7.70/10 | Overall 8.50/10

Wait for new entries

Risk: Medium

An outstanding fashion platform, but EUR 56.20 already requires sustained execution. Wait for a new entry.

Business, developments and cash

H1 2026 sales were EUR 19,755 million and attributable profit EUR 2,980 million. Operating expenses grew faster than sales. The post-period corporate update shows 9% constant-currency growth, rather than treating the report's conflicting 10% as confirmed. Source: corporate information available by cutoff.

Design feedback, nearby sourcing and integrated inventory give Inditex a durable operating advantage. That advantage requires ongoing store, logistics and technology investment. Customers can still change fashion brands easily; market share alone is not a growth forecast.

IFRS operating cash flow of EUR 4,554 million less EUR 1,307 million capital expenditure and EUR 949 million fixed lease payments gives EUR 2,298 million. The published APM rounds to EUR 2,299 million. Charging EUR 43 million share compensation economically gives a conservative EUR 2,255 million, without charging the same dilution twice. Working-capital timing helps the comparison; this is not an annual sustainable cash estimate. Technology is already in spending. Financial investments are not all surplus cash.

Valuation and price expectations

EUR 56.20 / provider LTM EPS EUR 2.05 = 27.41x. Its 26.3x forward multiple does not reconcile with its EUR 2.42 EPS table. Illustrative five-year ownership scenario, 22 October 2026 to 22 October 2031: EPS grows 8% from EUR 2.05, final multiple 22x, terminal price EUR 66.27 plus EUR 8.80 cumulative dividends: wealth EUR 75.07 and 5.96% annualized growth without reinvestment. Joint adverse: EPS EUR 1.80 grows 3%, final 18x and EUR 6 dividends: wealth EUR 43.56 and -4.97% annually. These are conditional scenarios, not IRRs or expected returns. An 8% wealth CAGR with the base payout and final multiple needs roughly 10.34% annual EPS growth. Ongoing investment remains charged; no gross CFO distribution or free acquisition assumption.

Risks and monitoring

The main downside combines slower demand, logistics inflation and multiple compression. Cash strength protects the business, not the purchase price. The strongest contrary case is that integrated productivity and smaller brands sustain EPS growth above 10% while funding expansion internally. H&M's September 2026 release offers a useful operating contrast, but its one-off tariff/import benefit and different periods prevent a simple margin or earnings-multiple comparison.

Conclusion and independent score judgments

Company 9.3: excellent operating system and finances, with fashion risk. Opportunity 7.7: 27.4x leaves limited protection against slower growth. Overall 8.5: Wait for new entries; this is not a sale instruction. We could be wrong if productivity sustains faster per-share growth. Sustained cash after rents and investment, without deteriorating inventory, or a lower price with an intact business would change our view. The least-supported part is sustainable 2031 EPS and the final multiple.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.