

In tegenstelling tot Inditex, dat acht verschillende winkelketens kent, steunt H&M nog nagenoeg geheel op het ene H&M-merk. Wel zijn er recent wat nieuwe ketens opgezet, zoals COS (Collection of Style, een upgrade naar een hoger prijssegment), Monki, Weekday en Cheap Monday, maar de omzetbijdrage van de in totaal 92 winkels bedraagt nog geen 5 procent van het totaal. Ook de omzet van H&M Home, dat woningtextiel distribueert via een catalogus en het internet, is nog nauwelijks noemenswaardig. Ten slotte is nog van belang te melden dat Inditex tot nog toe grotere vorderingen dan H&M heeft gemaakt met de verkoop in China. Vorig jaar zette Inditex 12 procent van de omzet in dat land af tegen nog slechts 2 procent voor H&M.

Met een koers-winstverhouding van 15,0 ligt H&M 33 procent onder zijn historische waarderingsgemiddelde van de afgelopen acht jaar. De koers-winstverhouding van Inditex van 15,9 ligt 24 procent onder het eigen historisch gemiddelde. De waardering voor Inditex is de afgelopen drie jaar geleidelijk opgekropen naar het niveau van dat van H&M. Momenteel ligt de waardering van Inditex zelfs iets boven die van H&M, aangezien de winstmarges bij Inditex wat sneller stijgen (maar nog niet het niveau van de laatste hebben bereikt). Door de grotere diversificatie over acht winkelketens en de betere marktpositivering in met name China ben ik geneigd de voorkeur aan Inditex te geven. ■



### INDITEX (ITX.MC)

Boekjaar per 31/1	2005	2006	2007	2008	2009	2010T	2011T
Omzet	6.741	8.196	9.435	10.407	11.084	12.616	14.250
Kosten omzet	-2.953	-3.589	-4.086	-4.493	-4.756	-5.158	-5.700
Brutomarge	3.788	4.607	5.349	5.914	6.328	7.458	8.550
Verkoop- en adm kosten	-2.694	-3.251	-3.697	-4.305	-4.600	-5.132	-5.871
Bedrijfsresultaat	1.094	1.356	1.652	1.609	1.728	2.326	2.679
Rentelasten	8	-17	-6	-22	4	10	50
Winst voor belasting	1.101	1.339	1.646	1.587	1.732	2.336	2.729
Belasting	-291	-330	-388	-325	-410	-576	-669
Minderheidsbelang derden	-8	-8	-8	-8	-8	-10	-12
Nettowinst (€ mln)	803	1.002	1.250	1.253	1.314	1.750	2.048
Aantal winkels	2.692	3.131	3.691	4.264	4.607	5.025	5.400
Aantal werknemers	58.190	69.240	79.517	89.112	92.301	100.000	108.000
Brutomarge	56,2%	56,2%	56,7%	56,8%	57,1%	59,1%	60,0%
Operationele marge	16,2%	16,5%	17,5%	15,5%	15,6%	18,4%	18,8%
Belastingdruk	26,4%	24,6%	23,6%	20,5%	23,7%	24,7%	24,5%
Rendement totaal vermogen	23,2%	24,8%	25,7%	21,6%	21,4%	26,5%	27,6%
Rendement eigen vermogen	29,6%	31,3%	32,5%	28,0%	26,0%	30,1%	30,3%
Uitstaande aandelen (mln)	622	622	622	622	623	623	623
Winst per aandeel	€ 1,29	€ 1,61	€ 2,01	€ 2,02	€ 2,11	€ 2,81	€ 3,29
Dividend	€ 0,76	€ 0,84	€ 1,05	€ 1,05	€ 1,05	€ 1,40	€ 1,65
Koers ult. & 11/3/11	€ 27,55	€ 40,81	€ 42,02	€ 31,33	€ 43,39	€ 56,03	€ 52,67
k/w	21,3	25,3	20,9	20,2	19,4	14,5	15,9
Marktkapitalisatie (€ mrd)							32,8