

# Modaes

Empresa

## La 'alquimia' de Inditex: como perder sólo 175 millones en el trimestre del Covid-19

Mientras los analistas consideran un riesgo de futuro el modelo del *fast fashion*, la compra en series cortas ha salvado a Inditex en el primer trimestre. El grupo ha reducido su coste de ventas en proporción con la caída de las ventas.

Pilar Riaño  
11 jun 2020 - 05:00



Un total de 409 millones de euros que, descontando el impacto de una provisión de 308 millones de euros, se quedan en 175 millones de euros. Estos han sido los números rojos de Inditex entre febrero y abril, los tres meses más duros de la pandemia del Covid-19. Mientras rivales internacionales como Gap han disparado sus pérdidas en el mismo periodo hasta más de 820 millones de euros con casi la mitad de ventas, el gigante gallego ha logrado contener los números rojos. ¿Cuál es el secreto de la alquimia de Inditex? **El *fast fashion* se revela como la clave de la cintura de Inditex para contener el golpe del coronavirus.**

A lo largo de los últimos años, los análisis que ponen en duda la validez del modelo del *fast fashion* han sido cada vez más frecuentes. En 2018, Morgan Stanley publicó un demoledor informe que señalaba una “inevitable reducción a largo plazo” de Inditex, al que hace dos semanas se sumó otro de la misma firma en un sentido similar.

Sin embargo, la fórmula de Inditex para sortear el impacto del coronavirus ha sido, precisamente, la moda rápida y la flexibilidad en el *sourcing* que le otorga este modelo. Gracias a ello, en el primer trimestre del ejercicio 2020 **Inditex ha reducido el coste de ventas, es decir, el coste de aprovisionamiento, un 42,8%**, prácticamente la misma proporción en que se han reducido las ventas del grupo, un 44,3%.

Entre febrero y abril, el coste de ventas de Inditex se situó en 1.374 millones de euros, frente a los 2.402 millones de euros del mismo periodo de 2019. Las ventas del grupo, por su parte, se han situado en 3.303 millones de euros a cierre del periodo, frente a los 5.927 millones de euros del primer trimestre de 2019, impactadas por el cierre de tiendas decretado con distinta intensidad en casi todo el mundo para frenar la pandemia del Covid-19.

## **Inditex ha reducido el coste de aprovisionamiento un 42,8% en el primer trimestre, en línea con la caída de las ventas**

Así, mientras gigantes como Primark contabilizaban a principios de junio stock por 2.100 millones de euros, Inditex ha sido capaz de reducir un 10% el inventario a cierre del primer trimestre respecto al mismo periodo del año pasado.

Pablo Isla, presidente de Inditex, explicó ayer en la conferencia con analistas con motivo de la presentación de resultados que gracias a que el grupo no compra por adelantado, sino que se aprovisiona con una semana de antelación, ha logrado reducir el inventario un 30%. “Primero dejamos de comprar, pero en mayo volvimos a hacerlo para junio, julio y agosto”, afirmó.

Además de controlar su aprovisionamiento y parar y reactivar las compras en función de la demanda, **Inditex ha conseguido mantener a raya sus excedentes con la gestión centralizada del stock** gracias a la tecnología Rfid. De este modo, no se trata únicamente de la producción de series cortas, sino de que Inditex consigue que el

inventario esté activo lo máximo posible, de manera que si no tiene salida en tienda física (como ha ocurrido durante el estado de alarma) la tenga en tienda online.

## La producción de series cortas y la gestión centralizada del stock permiten al grupo controlar su inventario

### Los elementos de la fórmula

Si el grupo gallego hubiera mantenido estable la estructura de costes (incluyendo el aprovisionamiento) respecto al primer trimestre de 2019, la empresa hubiera perdido 1.888 millones de euros, frente a los 409 millones que registró finalmente (175 millones descontando el impacto de la provisión).

**De este modo, en poco más de un mes y medio (tal y como reconoció ayer Isla, los cambios se implementaron a partir de mediados de marzo) Inditex ha logrado amortiguar sus pérdidas en 1.713 millones de euros.**

De esta partida, más de mil millones corresponden al coste de ventas. El *sourcing* se ha convertido en la principal arma de Inditex ante el coronavirus, pero no la única, pues **el grupo ha conseguido reducir también en un 21,4% sus gastos operativos**, con especial énfasis a partir de mediados de marzo, cuando el impacto de la crisis del coronavirus fue ya claro.

Si el grupo gallego hubiera mantenido sus gastos operativos en línea con los del primer trimestre de 2019, hubiera perdido 394 millones de euros más. Sin embargo, la compañía ha logrado ejecutar ajustes por esta cuantía en partidas como servicios centrales, transporte o gastos de personal. Aunque en España el grupo ha descartado la presentación de un expediente de regulación temporal de empleo (Erte) y ha asumido los costes del personal durante el estado de alarma, en otros países sí se ha acogido a los diferentes mecanismos introducidos por los gobiernos.

## La empresa se apretó el cinturón a partir de mediados de marzo y ha encogido sus gastos operativos un 21,4%

---

# Modaes

---

Los gastos de alquiler se incluyen desde la entrada en vigor de las NIIF 16 en enero de 2019 en la partida de amortizaciones y depreciaciones. Aunque la empresa no ha precisado si, como otros muchos retailers, ha dejado de pagar sus alquileres durante el estado de alarma, ayer Isla admitió que ha renegociado con sus caseros.

Por último, otro de los elementos de la alquimia de Inditex en el primer trimestre son los impuestos sobre beneficios. Al entrar en pérdidas, la empresa ha pasado de pagar 216 millones de euros en los tres primeros meses de 2019 a anotarse un *cobro* de 130 millones de euros en los primeros meses de 2020.

## **Provisiones**

Inditex ha preferido, también este trimestre, anticipar el golpe con una nueva provisión. La empresa ha anticipado el impacto de la conclusión del proceso de cierres (que prevé la absorción bruta de hasta 1.200 tiendas hasta 2021) con una provisión de 308 millones de euros.

En el cuarto trimestre del año pasado, Inditex provisionó 287 millones de euros ante el previsible impacto de la expansión de la pandemia en la valoración del inventario de la colección primavera-verano. Teniendo en cuenta la evolución del grupo en el primer trimestre y su capacidad para contener el stock, fuentes del sector consideran que Inditex podría haber sobredimensionado el golpe.