

cent uit te breiden. Voor het lopende boekjaar, dat eindigt per 30 november, staan 250 nieuwe winkels gepland, de meeste te realiseren in China, Groot-Brittannië en de Verenigde Staten.

Eind 2010 was H&M aanwezig in 29 landen. De omzet wordt verdeeld over drie regio's: Scandinavië (16%), eurozone, excl. Finland (54%) en de rest van de wereld (30%). In elk van deze regio's was in 2010 sprake van een verbetering van de operationele winstmarge, het sterkst buiten Europa. Dit jaar moeten weer drie nieuwe landen aan het internationale netwerk worden toegevoegd, te weten Roemenië, Kroatië en Singapore. Nieuwe franchisevestigingen, waarvan H&M er momenteel vijftig telt, zullen dit jaar worden gevestigd in Marokko en Jordanië.

#### GROOTSTE KLEDINGRETAILER TER WERELD

Met een naar verwachting in 2010 behaalde omzet van 12,6 miljard euro ligt Inditex, moedermaatschappij van bekende ketens zoals Zara, Bershka en Massimo Dutti, een neuslengte voor op H&M en mag zich daarom 's werelds grootste kledingretailer noemen. Terwijl H&M's boekjaar eindigt op 30 november, net voor de belangrijke decembermaand, laat Inditex het boekjaar juist een maand langer doorlopen en sluit af per 31 januari. De cijfers over het vierde kwartaal en daarmee over het boekjaar 2010/2011 komen dan ook pas op 23 maart beschikbaar.

We moeten het dus vooralsnog doen met ontwikkelingen in de eerste negen maanden tot en met 31 oktober. In die periode zag Inditex haar omzet met 14 procent toenemen tot 8,9 miljard euro. In lokale valuta's bedroeg de groei 11 procent. De brutowinst steeg met 20 procent, waarbij de brutomarge verbeterde van 57,1 tot 59,9 procent. Doordat het bedrijf de kosten strak in de hand wist te houden, namen deze een procentpunt minder sterk toe dan de omzet, wat voldoende was om de operationele winst met niet minder dan 44 procent te laten toenemen.

Inditex kan zonder rentedragende schuld toe, maar in tegenstelling tot H&M zijn de opgebouwde liquiditeiten een stuk bescheidener. De rentebijdrage is dan ook nagenoeg verwaarloosbaar. Per saldo steeg de nettowinst over de eerste drie kwartalen van het afgelopen boekjaar met 42 procent. Hoe indrukwekkend dit resultaat ook is, niet verheeld kan worden dat de winstgroei van 20,8 procent in het derde kwartaal aan-

merkelijk lager bleek te zijn uitgevallen dan die in de eerste helft van het jaar, toen er sprake was van een winstverbetering van 67 procent.

Teleurstelling hierover liet de koers op de dag van de publicatie van de cijfers met 4 procent inzakken. Een tikkeltje overdreven. De uitzonderlijke winstgroei in de eerste helft van 2010, geholpen door een zwak begin van 2009, was uiteraard onhoudbaar. In



feite was de omzetgroei van 15,3 procent in het derde kwartaal de hoogste van het jaar en dat gold ook voor de brutomarge die royaal boven de 60 procent uitkwam. De operationele marge steeg tot 22 procent vergeleken met 20,6 procent in hetzelfde kwartaal van 2009.

Inditex is heel wat minder scheutig met informatie dan H&M. Naast de basale gegevens van de resultatenrekening en balans publiceert het slechts per kwartaal de stand van het aantal winkels over de acht bestaande ketens. Deze telden op 31 oktober gezamenlijk 4.907 winkels, waarbij Zara met haar 1.688 winkels verreweg op kop ligt, gevolgd door Pull and Bear (663 vestigingen, casual kleding voor jongeren), Massimo Dutti (519 winkels in iets hoger marktsegment voor heren- en damesmode), Bershka (698 winkels voor tienermode), Stradivarius

(573 vestigingen voor damesmode), Oysho (422 winkels voor heren- en dameslingerie). In het derde kwartaal werden 127 nieuwe winkels geopend. Over het hele jaar zullen er vorig jaar circa 430 nieuwe winkels bij zijn gekomen. Van de omzet wordt 30 procent in Spanje zelf afgezet, 44 procent in de rest van Europa, 10 procent in Amerika en 15 procent in Azië.

#### MARKANTE VERSCHILLEN

De omzet- en winstontwikkeling van beide bedrijven zijn vanaf 2003 zonder meer indrukwekkend geweest, maar H&M doet het per saldo toch nog wat beter dan Inditex. Ontegenzeggelijk heeft het Spaanse kledingbedrijf het gedurende twee crisisjaren wat moeilijker gehad dan zijn Zweedse concurrent. Terwijl Inditex in 2008 en 2009 de nettowinst maar gemiddeld met 2 procent zag toenemen, steeg die bij H&M met gemiddeld nog 10 procent.

Daarentegen is het herstel van Inditex in het afgelopen jaar – onder voorbehoud van de nog niet gepubliceerde uitkomsten van het vierde kwartaal – rondt spectaculair. Het verschil in brutomarge die bij H&M altijd ruim boven die van Inditex lag, begint de laatste jaren duidelijk af te nemen. Deze marge van H&M steeg in 2006 voor het eerst boven de 60 procent, een niveau dat Inditex naar verwachting in 2011 zou kunnen bereiken. Het verschil is dan nog slechts 2,5 procentpunt.

Markant verschil in de bedrijfsvoering is dat H&M geen eigen productiefaciliteiten heeft, maar geheel steunt op zeventienhonderd onafhankelijke, voor het overgrote deel in Azië gevestigde kledingfabrikanten. Inditex daarentegen is een geïntegreerd productie- en retailbedrijf, dat nog steeds circa 50 procent van de productie in eigen beheer in het Spaanse Galicia heeft geconcentreerd. De laatste jaren is een deel van de productie dat zich daartoe leent geleidelijk uitbested, met name naar Azië waar nu 34 procent van de kleding wordt gemaakt. De rest wordt in Europa en Turkije vervaardigd.

Dankzij de productie in eigen beheer kan Inditex de kledingdesigns aanmerkelijk sneller dan H&M in de winkels hebben. Doorgaans ligt er een week of drie tussen het eerste ontwerpidee en het tijdstip waarop het kledingstuk in de schappen ligt. H&M heeft hiervoor enkele maanden nodig. De kostenbasis van H&M ligt wel iets lager dan bij Inditex, maar daar staan voor Inditex logistieke voordelen tegenover.