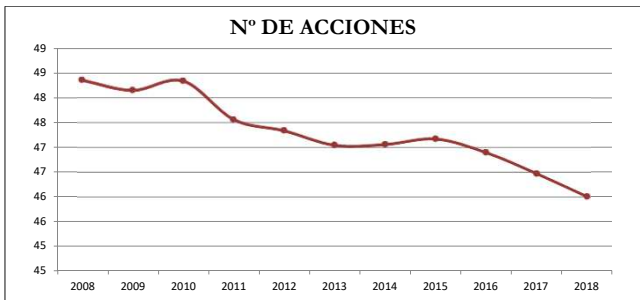


Fecha del Informe: 23/05/2019
 Cierre del año fiscal: 31 Diciembre

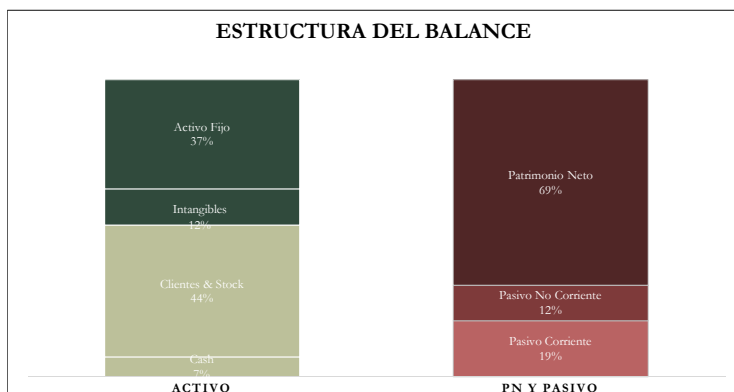
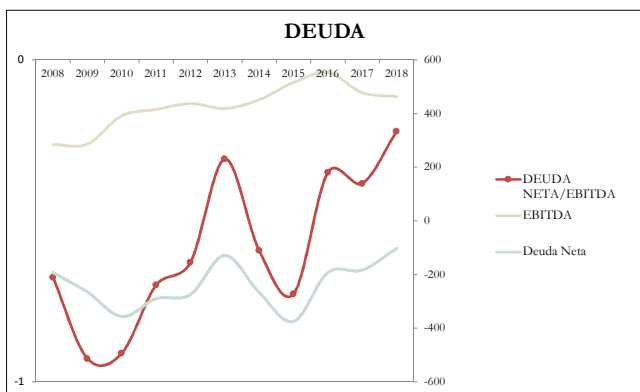


2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
48	48	48	48	47	47	47	47	47	46	46	46	Nº de Acciones (Millones)
	-0,43%	0,39%	-1,61%	-0,48%	-0,62%	0,03%	0,23%	-0,58%	-0,90%	-1,00%	-0,50%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
41,17	48,30	64,32	68,50	90,32	89,06	109,85	151,65	129,15	91,66	89,15	76,85	Precio de la Acción (€)
1.991	2.326	3.109	3.258	4.276	4.190	5.170	7.154	6.057	4.260	4.102	3.536	Capitalización (Millones €)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras: 3

BIC tiene un programa de Recompra de Acciones que reduce alrededor del 1% de del Nº de Acciones cada 2 años.



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
914	1.209	1.181	1.207	1.248	1.221	1.342	1.411	1.430	1.184	1.209	1.158	ACTIVO CORRIENTE
225	480	371	301	287	243	352	385	244	189	158	158	Tesorería (Cash)
304	301	344	411	405	414	441	478	468	429	449	449	Inventarios (Stock)
384	427	466	495	556	564	549	547	718	566	602	602	Otros Activos
719	821	843	874	943	987	1.087	1.125	1.143	1.169	1.158	1.158	ACTIVO NO CORRIENTE
232	255	258	263	266	384	402	422	373	351	287	287	Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
14%	13%	13%	13%	12%	17%	17%	17%	14%	15%	12%	12%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
1.632	2.029	2.024	2.082	2.190	2.208	2.429	2.536	2.574	2.353	2.367	2.367	TOTAL ACTIVO
246	353	337	332	337	390	362	380	482	382	447	447	PASIVO CORRIENTE
22	54	12	9	11	52	6	8	50	5	23	23	Deuda Financiera a Corto Plazo
224	299	325	323	326	338	356	372	432	377	424	424	Otros Pasivos Corrientes
215	372	243	284	360	348	419	307	299	266	282	282	PASIVO NO CORRIENTE
11	161	3	2	1	62	79	2	1	0	32	32	Deuda Financiera a Largo Plazo
460	725	580	617	697	738	781	687	781	649	729	729	TOTAL PASIVO
1.172	1.304	1.445	1.465	1.493	1.470	1.648	1.850	1.793	1.704	1.638	1.638	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
1.021	1.113	1.191	1.228	1.278	1.298	1.418	1.653	1.614	1.529	1.465	1.465	Reservas
0	0				37	29						Intereses Minoritarios
72%	64%	71%	70%	68%	67%	68%	73%	70%	72%	69%	69%	AUTONOMÍA FINANCIERA
3,72	3,42	3,50	3,63	3,71	3,13	3,71	3,71	2,97	3,10	2,71	2,71	RATIO DE LIQUIDEZ
0,92	1,36	1,10	0,91	0,85	0,62	0,97	1,01	0,51	0,49	0,35	0,35	TEST ÁCIDO
-192	-265	-357	-290	-275	-129	-267	-375	-193	-184	-103	-103	Deuda Neta
28%	36%	29%	30%	32%	33%	32%	27%	30%	28%	31%	31%	Ratio de Deuda
53%	49%	58%	54%	48%	53%	46%	55%	62%	59%	61%	61%	Calidad de la Deuda
-0,68	-0,93	-0,91	-0,70	-0,63	-0,31	-0,59	-0,73	-0,35	-0,38	-0,22	-0,22	DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles: 5

Dada la reputación de la marca y que tiene una política de crecimiento inorgánico nada despreciable, los Intangibles parecen bajos.

Deuda: 5

La compañía tiene más Tesorería que la Deuda a Corto y Largo plazo juntas. Deuda Neta Negativa, fantástico.

Liquidez: 5

Ratio de Liquidez muy alto. El Activo Corriente prácticamente triplica el Pasivo Corriente.

Reservas: 2

Siempre crecientes excepto los últimos 3 años.

Autonomía Financiera: 5

Muy alta, siempre alrededor del 70%.

Balance muy limpio.
 Por mejorar sólo nos gustaría ver crecer a las Reservas.
 El Nº de Acciones se reduce lenta pero consistentemente,
 Autonomía Financiera muy alta, Intangibles relativamente
 bajos y Ratio de Liquidez muy alto. Incluso pasa el Test Ácido
 con un valor ligeramente superior al 0,33.

CUENTA DE RESULTADOS

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
1.421	1.563	1.832	1.824	1.899	1.888	1.979	1.993	2.026	2.020	1.950		Ventas
	10,0%	17,2%	-0,4%	4,1%	-0,6%	4,8%	0,7%	1,6%	-0,3%	-3,5%		Δ Ventas vs Año Anterior
											3,21%	Crecimiento Medio Anual
284	286	391	415	437	419	451	516	552	478	463	463	EBITDA
210	216	305	336	365	339	369	424	403	376	259	259	EBIT
216	219	303	345	375	346	380	457	408	398	262	262	EBT
145	152	207	235	260	241	262	325	250	288	173		Beneficio Neto
15%	14%	17%	18%	19%	18%	19%	21%	20%	19%	13%		Margen Operativo
10%	10%	11%	13%	14%	13%	13%	16%	12%	14%	9%		Margen 9%
9%	7%	10%	11%	12%	11%	11%	13%	10%	12%	7%		ROA
12%	12%	14%	16%	17%	16%	16%	18%	14%	17%	11%		ROE
21%	21%	28%	29%	30%	25%	27%	29%	25%	25%	17%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 3

Las Ventas se han visto afectadas este año debido a las divisas y la Hyperinflación en Argentina. Aún así, la compañía presenta un crecimiento lento pero seguro a lo largo de los años.

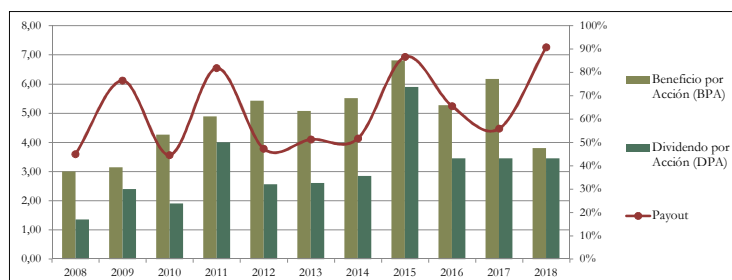
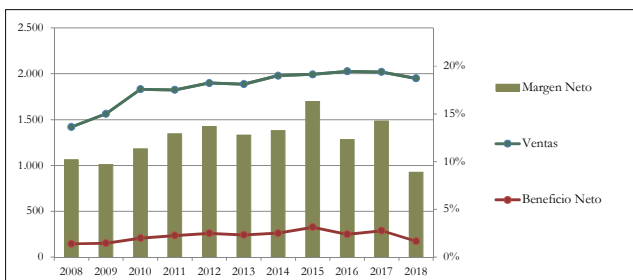
Margen Neto 1

Este año los márgenes se reducen debido principalmente a amortizaciones extraordinarias (Cello y Pimaco).

ROE/ROCE/ROA 4

Ratios buenos, pero mejores aún si tenemos en cuenta la alta Autonomía Financiera. Debería puntuar 5 aquí.

La Cuenta de Resultados presenta unos números algo peores este año, debido a que la compañía ha realizado amortizaciones extraordinarias, por un importe de casi el doble de lo habitual.
En el largo plazo: Ventas ligeramente crecientes, buenos Márgenes y Ratios de Rentabilidad muy buenos.



DIVIDENDO

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
3,00	3,14	4,26	4,89	5,42	5,07	5,51	6,81	5,27	6,17	3,80	5,43	Beneficio por Acción (BPA)
	4,7%	35,7%	14,8%	10,8%	-6,5%	8,7%	23,6%	-22,6%	17,1%	-38,4%		Δ BPA vs Año Anterior
											2,39%	Crecimiento Medio Anual
1,35	2,40	1,90	4,00	2,56	2,60	2,85	5,90	3,45	3,45	3,45	3,45	Dividendo por Acción (DPA)
	77,78%	-20,83%	110,53%	-36,00%	1,56%	9,62%	107,02%	-41,53%	0,00%	0,00%		Δ DPA vs Año Anterior
45%	76%	45%	82%	47%	51%	52%	87%	65%	56%	91%	64%	Payout
3,28%	4,97%	2,95%	5,84%	2,83%	2,92%	2,59%	3,89%	2,67%	3,76%	3,87%	4,49%	Rentabilidad por Dividendo (RPD)

7,18% Dividendo estimado en 5 años
11,47% Dividendo estimado en 10 años
9,84% Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 3

Rentabilidad por Dividendo relativamente alta.

Crecimiento 3

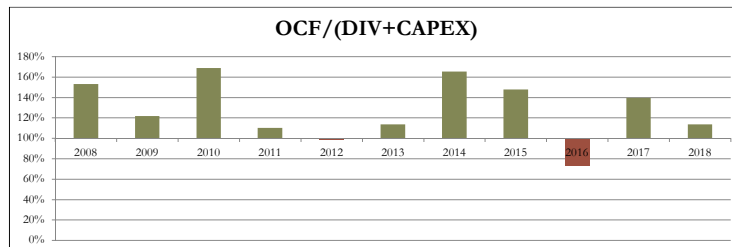
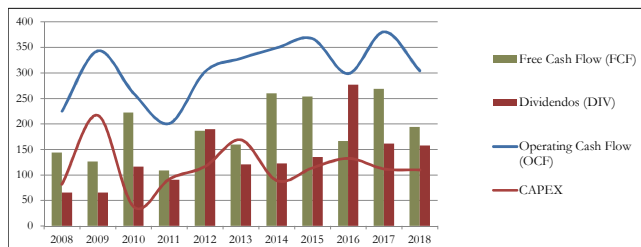
Crecimiento bastante alto en el largo plazo, aunque recientemente el crecimiento es mucho menor. Los últimos 3 años BIC ha mantenido el mismo dividendo.

Payout 3

Excepto este último año, el Payout suele estar alrededor del 50%.

BIC suele repartir un Dividendo extraordinario cada vez que tiene un exceso de caja. Ocurrió en 2009, 2011 y 2015.

CASH FLOW



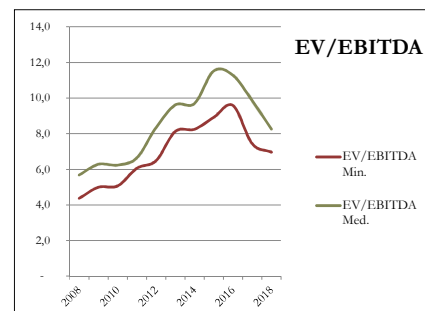
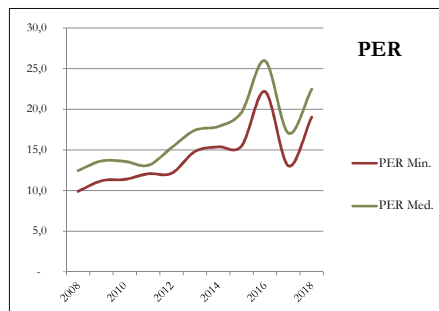
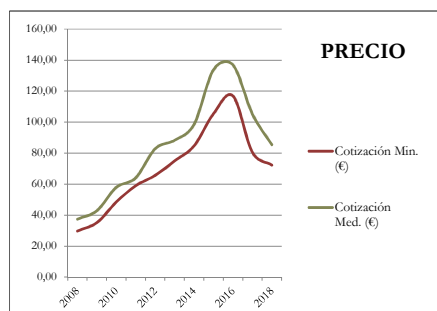
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
225	343	260	201	303	329	349	367	299	381	304		Operating Cash Flow (OCF)
82	217	38	92	117	169	89	114	132	112	110		CAPEX
144	126	222	109	186	160	260	253	166	269	194		Free Cash Flow (FCF)
65	65	116	91	190	121	122	135	277	161	158		Dividendos (DIV)
75	70	87	79	72	79	82	91	149	102	204		Depreciaciones / Amortizaciones
153%	122%	169%	110%	99%	113%	165%	148%	73%	139%	114%		OCF/(DIV+CAPEX)

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 3

El FCF siempre es holgadamente suficiente para pagar los dividendos, menos en los años en los que tiene que hacer frente a pagos de dividendo extraordinarios. Pero en estos casos, se debe a que la empresa tiene un exceso de caja. Debería puntuar 5 aquí.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)
13,7	15,4	15,1	14,0	16,7	17,6	19,9	22,3	24,5	14,9	23,5	PER (Cierre de Año Fiscal)
6,3	7,2	7,0	7,2	9,2	9,7	10,9	13,1	10,6	8,5	8,6	EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
45,07	50,42	67,29	69,14	100,00	101,50	112,35	162,20	156,75	130,00	98,35	Cotización Max. (€)
29,70	35,15	48,40	58,94	65,65	75,01	84,67	105,40	116,85	80,40	72,25	Cotización Min. (€)
37,39	42,79	57,85	64,04	82,83	88,26	98,51	133,80	136,80	105,20	85,30	Cotización Med. (€)
12,5	13,6	13,6	13,1	15,3	17,4	17,9	19,6	26,0	17,1	22,4	PER Med.
9,9	11,2	11,4	12,1	12,1	14,8	15,4	15,5	22,2	13,0	19,0	PER Min.
1.244	1.427	1.983	2.513	2.833	3.400	3.718	4.597	5.287	3.553	3.221	EV Min.
1.616	1.795	2.440	2.756	3.646	4.023	4.369	5.937	6.223	4.706	3.822	EV Med.
4,4	5,0	5,1	6,1	6,5	8,1	8,2	8,9	9,6	7,4	7,0	EV/EBITDA Min.
5,7	6,3	6,2	6,6	8,3	9,6	9,7	11,5	11,3	9,8	8,5	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	108,95 €
Según EV/EBITDA Med.	103,17 €
Según Soporte Cercano	85,00 €
Según PER Min.	92,38 €
Según EV/EBITDA Min.	85,01 €
Según Soporte Lejano	74,00 €

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE **99,04 €**

2º PRECIO RAZONABLE **83,80 €**

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2013.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	5
Deuda	5
Liquidez	5
Reservas	2
Autonomía Financiera	5

RENTABILIDAD

Ventas	3
Margen Neto	1
Ratios	4
Corrección	4

DIVIDENDO

Dividendo	3
Crecimiento	3
Payout	3
Recompras	3
Cash Flow	3

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 3,50

CONCLUSIÓN

BIC presenta unos fundamentales sólidos. EL Balance está limpio, con alta Autonomía Financiera, Deuda Neta negativa, alto Ratio de Liquidez e Intangibles relativamente bajos. Las Reservas disminuyen algo últimamente pero parece ser debido a amortizaciones extraordinarias.

La Cuenta de Resultados es algo engañosa este año, puesto que los datos se ven mermados por unas amortizaciones extraordinarias de un valor muy alto respecto a lo que venía siendo habitual. Esperamos volver a ver los ratios de 2017 en el futuro. Las Ventas han sido muy estables incluso en años difíciles.

Tiene un programa de Recompra de Acciones, así como un dividendo relativamente alto y ligeramente creciente. En los años con exceso de Tesorería, BIC reparte un dividendo extraordinario a sus accionistas.

En Corrección, le damos buena nota (4) ya que en algunos apartados merecía puntuar más (en concreto en el de Cash Flow).