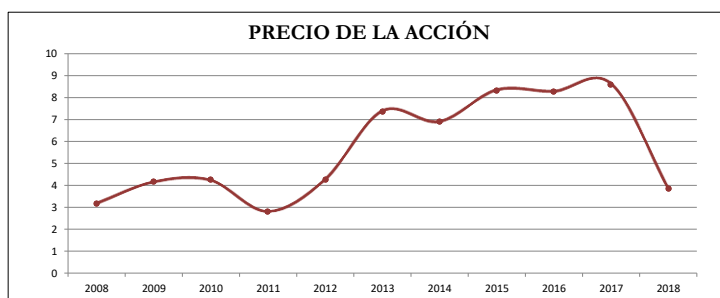
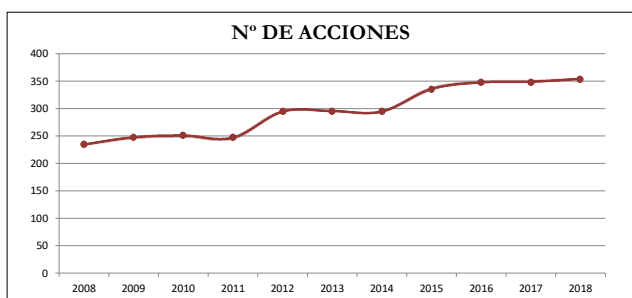


Fecha del Informe: 26/07/2019
Cierre del año fiscal 31 Diciembre

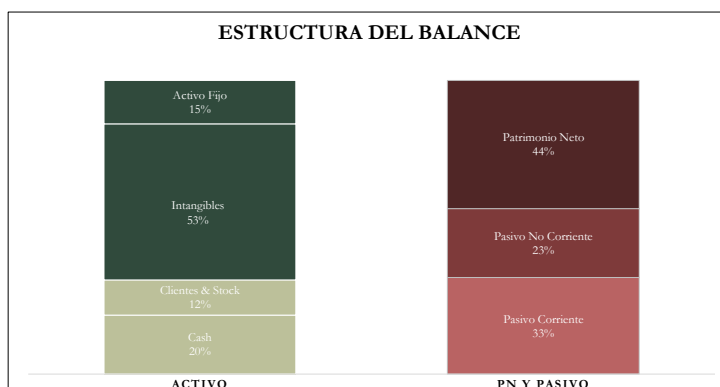
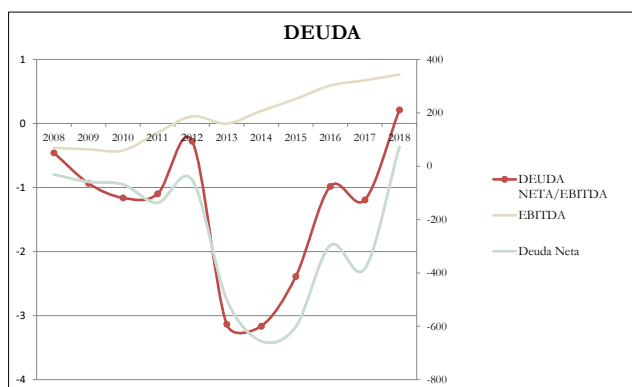


2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
235	248	251	247	295	296	295	336	348	348	354	354	Nº de Acciones (Millones)
	5,50%	1,27%	-1,59%	19,23%	0,31%	-0,33%	13,02%	3,53%	0,27%	1,50%	4,17%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
3,17	4,15	4,24	2,82	4,26	7,37	6,89	8,33	8,26	8,61	3,85	4,48	Precio de la Acción (£)
746	1.030	1.065	697	1.255	2.179	2.030	2.794	2.870	2.999	1.362	1.566	Capitalización (Millones £)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 0

Es una empresa que se financia a través de emitir Bonos convertibles en Acciones, por lo tanto el Número de Acciones tiende a aumentar.



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
44	75	91	216	195	595	760	960	693	784	993	993	ACTIVO CORRIENTE
32	59	69	165	121	527	692	858	555	584	622	622	Tesorería (Cash)
												Inventarios (Stock)
13	16	23	51	74	68	67	102	138	200	370	370	Otros Activos
235	252	293	565	589	471	494	1.112	1.384	1.570	2.101	2.101	ACTIVO NO CORRIENTE
43	65	100	365	372	393	381	751	1.015	1.051	1.644	1.644	Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
15%	20%	26%	47%	47%	37%	30%	36%	49%	45%	53%	53%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
280	327	384	781	784	1.066	1.254	2.072	2.076	2.354	3.094	3.094	TOTAL ACTIVO
18	32	64	120	182	118	105	195	260	548	1.018	1.018	PASIVO CORRIENTE
			14	38	28	37	56	58	200	489	489	Deuda Financiera a Corto Plazo
18	32	64	106	144	90	68	139	202	348	529	529	Otros Pasivos Corrientes
32	25	20	182	88	75	506	616	716	448	726	726	PASIVO NO CORRIENTE
			14	31			200	200		206	206	Deuda Financiera a Largo Plazo
49	57	84	302	270	193	611	812	977	996	1.743	1.743	TOTAL PASIVO
230	270	300	479	514	873	643	1.261	1.100	1.358	1.351	1.351	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
50	85	110	169	186	596	538	592	499	650	726	726	Reservas
			0	0	0	1	7	22	14	8	8	Intereses Minoritarios
82%	82%	78%	61%	66%	82%	51%	61%	53%	58%	44%	44%	AUTONOMÍA FINANCIERA
2,50	2,34	1,42	1,80	1,07	5,06	7,23	4,92	2,66	1,43	0,98	0,98	RATIO DE LIQUIDEZ
1,78	1,83	1,07	1,37	0,66	4,49	6,59	4,39	2,13	1,07	0,61	0,61	TEST ACIDO
-32	-39	-69	-137	-52	-500	-656	-602	-296	-384	73	73	Deuda Neta
18%	18%	22%	39%	34%	18%	49%	39%	47%	42%	56%	56%	Ratio de Deuda
36%	56%	76%	40%	67%	61%	17%	24%	27%	55%	58%	58%	Calidad de la Deuda
-0,46	-0,93	-1,16	-1,10	-0,28	-3,13	-3,16	-2,39	-0,98	-1,19	0,21	0,21	DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 0

El nivel de Intangibles es muy elevado y está compuesto por Fondo de Comercio.

Deuda 4

Su deuda financiera no es muy elevada pero tiene una tendencia creciente.

Liquidez 0

Este año empeora mucho al parecer debido a la incorporación de Snaitech: aumento de Deuda Financiera, Impuestos a pagar, y gran cantidad de Bonos Convertibles.

Reservas 3

Siempre en aumento excepto los años 2014 y 2016.

Autonomía Financiera 4

Mantiene una sólida Autonomía Financiera, aunque reduciéndose con el paso de los años.

El Balance presenta un Ratio de Liquidez que no llega a la unidad y un porcentaje de Intangibles bastante elevado.

En el Pasivo cuentan con muchos Bonos Convertibles en Acciones, lo que penaliza tanto al Ratio de Corrientes como a los Accionistas.

Como punto positivo, las Reservas por lo general aumentan, y presenta todavía una sólida Autonomía Financiera.

CUENTA DE RESULTADOS

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)	
111	115	142	207	318	367	457	630	709	807	1.240		Ventas	
	3,0%	24,0%	45,8%	53,0%	15,7%	24,4%	37,9%	12,5%	13,9%	53,7%		Δ Ventas vs Año Anterior	
												27,25%	Crecimiento Medio Anual
69	63	59	125	187	159	207	252	302	322	343	375	EBITDA	
48	56	45	112	170	141	176	208	251	260	238	242	EBIT	
41	70	67	114	171	151	194	212	214	267	262		EBT	
41	71	64	113	168	164	190	211	168	248	124		Beneficio Neto	
43%	49%	32%	54%	53%	38%	39%	33%	35%	32%	19%		Margen Operativo	
37%	61%	45%	54%	53%	45%	42%	33%	24%	31%	10%		Margen Neto	
15%	22%	17%	14%	21%	15%	15%	10%	8%	11%	4%		ROA	
18%	26%	21%	24%	33%	19%	30%	17%	15%	18%	9%		ROE	
24%	27%	20%	33%	37%	38%	-1354%	32%	31%	27%	17%		ROCE	

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 5

Se han multiplicado por 10 en este período. Además, en 2018 las ventas han aumentado un 54% debido a la inclusión de Snaitech.

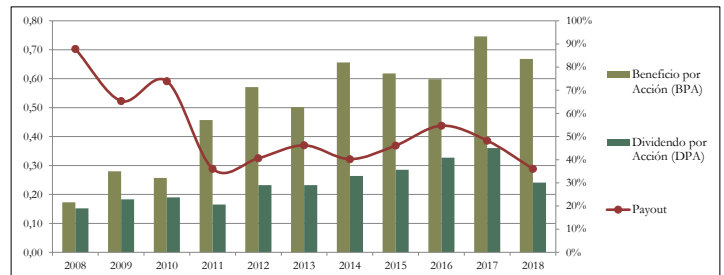
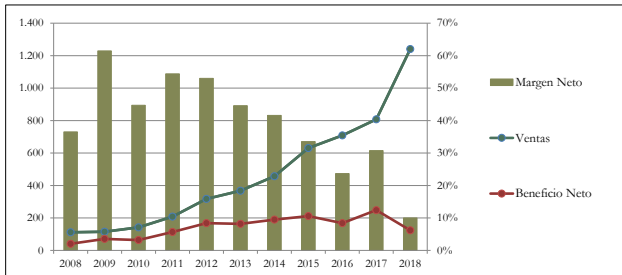
Margen Neto 1

Muy reducido este año por el crecimiento en mercados "B2C".

ROE/ROCE/ROA 1

Se reducen de manera considerable este ejercicio.

Las Ventas crecen a un gran ritmo que parece que mantendrán si continúan expandiéndose en mercados regulados "B2C", pero estos mercados tienen unos Márgenes y Ratios de Rentabilidad menores.



DIVIDENDO

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)	
0,17	0,28	0,26	0,46	0,57	0,50	0,66	0,62	0,60	0,75	0,67	0,46	Beneficio por Acción (BPA)	
	61,8%	-8,2%	77,8%	24,9%	-12,1%	30,7%	-5,8%	-3,2%	24,7%	-10,5%		Δ BPA vs Año Anterior	
												14,47%	Crecimiento Medio Anual
0,15	0,18	0,19	0,17	0,23	0,23	0,26	0,29	0,33	0,36	0,24	0,35	Dividendo por Acción (DPA)	
	20,39%	3,83%	-13,16%	40,61%	0,00%	13,79%	7,95%	14,74%	10,09%	-33,06%		Δ DPA vs Año Anterior	
88%	65%	74%	36%	41%	46%	40%	46%	55%	48%	36%	76%	Payout	
4,30%	3,96%	4,03%	5,26%	4,89%	2,83%	3,44%	3,08%	3,56%	3,76%	5,62%	7,01%	Rentabilidad por Dividendo (RPD)	

8,83% Dividendo estimado en 5 años
13,78% Dividendo estimado en 10 años
4,72% Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 4

Con la caída de su cotización, a pesar de disminuir este año el Dividendo, la Rentabilidad por Dividendo actual resulta atractiva y se sitúa por encima del 6%.

Crecimiento 0

Trajectory brillante hasta 2017, con un crecimiento medio anual del 10%. Pero en 2018 lo han reducido un 33%.

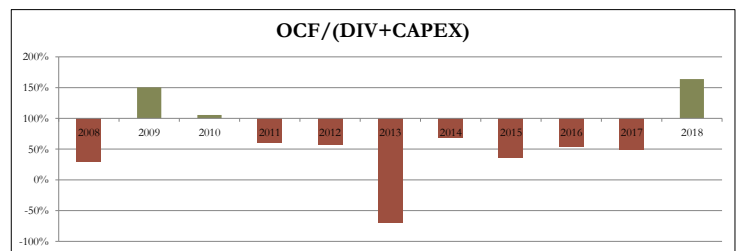
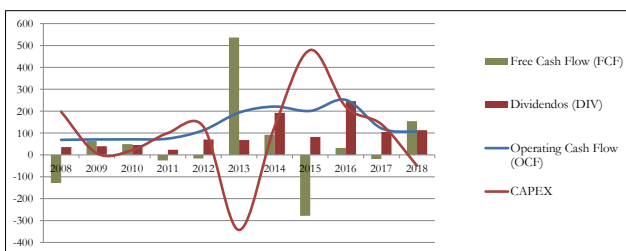
Payout 2

Si se cumplen las estimaciones para los resultados de 2019, el Payout resultará un poco elevado.

El Dividendo ha tenido una tendencia creciente, gestionan bien el Payout y pagan un Dividendo en línea con el Resultado del Ejercicio.

No obstante, al haber reducido el Beneficio Neto este año, y por consecuencia el Dividendo, han penalizado a los Accionistas con mayor antigüedad.

CASH FLOW



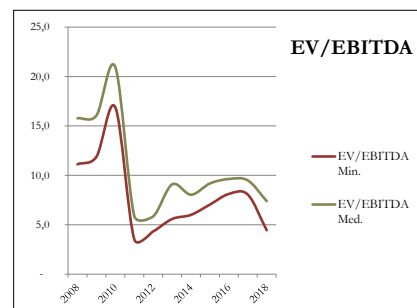
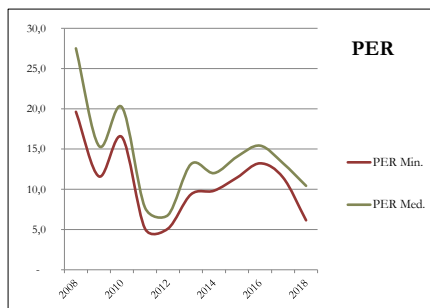
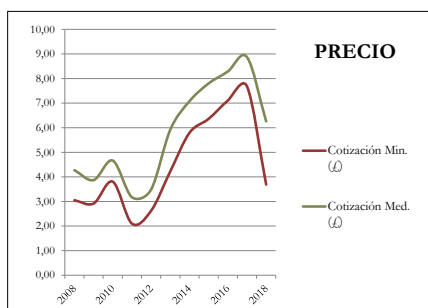
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
69	71	71	74	113	193	221	201	251	121	105		Operating Cash Flow (OCF)
197	7	22	100	129	-343	129	479	220	140	-49		CAPEX
-128	63	49	-26	-16	536	92	-278	32	-19	154		Free Cash Flow (FCF)
36	40	46	23	70	68	192	82	246	105	113		Dividendos (DIV)
21	6	14	13	17	19	31	44	51	62	105		Depreciaciones / Amortizaciones
29%	150%	105%	60%	57%	-70%	69%	36%	54%	50%	164%		OCF/(DIV+CAPEX)

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 0

Muy irregular. El OCF tiene una tendencia creciente y estable, pero el CAPEX varía mucho en función de la estrategia en que se ha basado la empresa durante cada ejercicio.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)
20,4	16,5	18,4	6,9	8,3	16,3	11,7	15,0	15,4	12,8	6,4	PER (Cierre de Año Fiscal)
11,6	17,3	18,9	5,1	7,2	12,1	7,7	10,0	9,6	9,2	4,6	EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
5,50	4,82	5,52	4,25	4,35	7,62	8,37	9,24	9,47	10,06	8,83	Cotización Max. (£)
3,05	2,92	3,81	2,10	2,62	4,23	5,79	6,36	7,11	7,68	3,69	Cotización Min. (£)
4,28	3,87	4,66	3,17	3,49	5,92	7,08	7,80	8,29	8,87	6,26	Cotización Med. (£)
27,5	15,4	20,2	7,7	6,8	13,1	12,0	14,0	15,4	13,2	10,4	PER Med.
19,6	11,6	16,5	5,1	5,1	9,4	9,8	11,5	13,2	11,5	6,1	PER Min.
689	671	894	396	726	800	1.117	1.594	2.203	2.331	1.370	EV Min.
977	907	1.110	661	981	1.301	1.497	2.078	2.613	2.746	2.279	EV Med.
11,1	11,9	16,9	3,5	4,3	5,6	6,0	7,0	8,1	8,1	4,4	EV/EBITDA Min.
15,8	16,1	20,9	5,9	5,8	9,1	8,0	9,2	9,6	9,5	7,4	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	£5,38
Según EV/EBITDA Med.	£8,15
Según Soporte Cercano	£4,10
Según PER Min.	£4,31
Según EV/EBITDA Min.	£6,23
Según Soporte Lejano	£3,63

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE £5,88

2º PRECIO RAZONABLE £4,72

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2014.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	0
Deuda	4
Líquidez	0
Reservas	3
Autonomía Financiera	4

RENTABILIDAD

Ventas	5
Margen Neto	1
Ratios	1
Corrección	2

DIVIDENDO

Dividendo	4
Crecimiento	0
Payout	2
Recompras	0
Cash Flow	0

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 1,86

CONCLUSIÓN

Ratio de Liquidez que no llega a la unidad y un porcentaje de Intangibles bastante elevado. Asimismo, tienen muchos Bonos Convertibles en Acciones, lo que penaliza tanto al Ratio de Corrientes como a los Accionistas.

El Dividendo ha tenido una trayectoria muy buena hasta 2017. No obstante, al haber reducido el Beneficio Neto en 2018, y por consecuencia el Dividendo, han penalizado a los Accionistas con mayor antigüedad.

Las Ventas crecen a un gran ritmo pero los próximos años parece que lo harán en mercados regulados "B2C", y reducirán los Márgenes y los Ratios de Rentabilidad.

Reducimos 3 puntos en Corrección: 1) Deuda, porque el Ratio Deuda/Ebitda no tiene en cuenta los Bonos Convertibles. 2) Dividendo, porque lo han reducido este año. 3) Autonomía Financiera, porque tiene una tendencia muy decreciente.