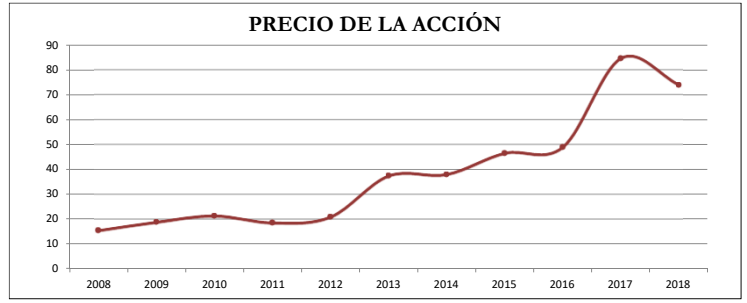
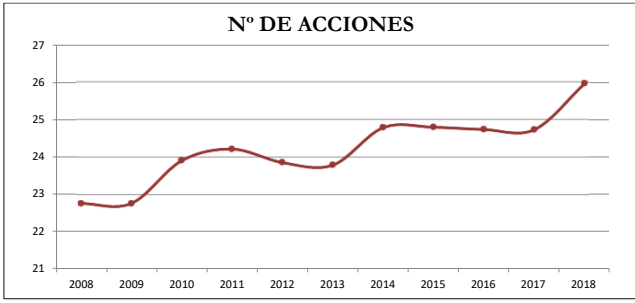


Vidrala (VID)

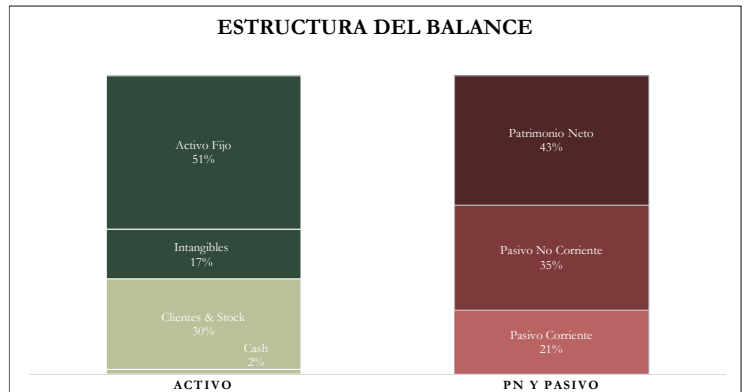
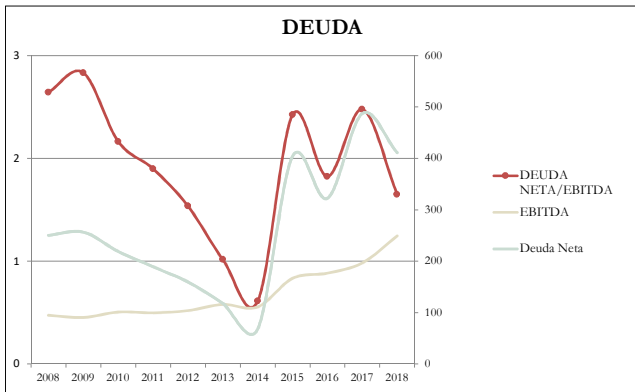
Fecha del Informe: 23/06/2019
 Cierre del año fiscal: 31 Diciembre



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
25	23	24	24	24	24	25	25	25	25	26	26	Nº de Acciones (Millones)
	0,00%	5,00%	1,29%	-1,48%	-0,29%	4,20%	0,05%	-0,24%	-0,03%	4,96%	1,32%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
15,48	18,85	21,40	18,60	20,94	37,44	38,00	46,55	49,00	84,65	73,90	93,90	Precio de la Acción (€)
352	429	512	450	500	891	942	1.154	1.212	2.093	1.918	2.437	Capitalización (Millones €)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras: 0
 El número de acciones crece un 13% en 10 años.



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
233	217	232	232	239	256	242	434	388	451	449	302	ACTIVO CORRIENTE
1	2	0	0	1	0	0	16	0	42	23	0	Tesorería (Cash)
109	115	106	101	113	126	124	201	181	190	185	42	Inventarios (Stock)
124	100	126	131	126	130	119	217	206	219	241	219	Otros Activos
455	480	467	465	456	444	427	766	708	954	958	954	ACTIVO NO CORRIENTE
77	73	72	73	72	71	68	66	71	233	235	233	Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
11%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	6%	6%	17%	17%	17%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
688	698	699	697	695	700	669	1.200	1.096	1.405	1.407	1.407	TOTAL ACTIVO
212	182	197	190	201	181	160	215	215	290	302	302	PASIVO CORRIENTE
93	78	89	76	66	46	30	4	12	42	39	42	Deuda Financiera a Corto Plazo
119	104	109	114	135	129	211	202	249	263	263	263	Otros Pasivos Corrientes
249	264	215	195	156	145	105	509	407	586	496	496	PASIVO NO CORRIENTE
158	181	130	113	94	72	38	416	310	488	395	395	Deuda Financiera a Largo Plazo
462	446	412	385	357	325	265	724	621	877	797	797	TOTAL PASIVO
226	252	287	312	338	375	404	477	475	528	610	610	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
213	238	277	299	323	363	387	432	482	551	645	645	Reservas
												Intereses Minoritarios
33%	36%	41%	45%	49%	54%	60%	40%	43%	38%	43%	38%	AUTONOMÍA FINANCIERA
1,10	1,19	1,18	1,22	1,19	1,42	1,52	2,02	1,81	1,55	1,49	1,49	RATIO DE LIQUIDEZ
0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,00	0,14	0,08	0,08	TEST ÁCIDO
250	257	219	189	160	118	68	404	322	487	411	411	Deuda Neta
67%	64%	59%	55%	51%	46%	40%	60%	57%	62%	57%	57%	Ratio de Deuda
46%	41%	48%	49%	56%	56%	60%	30%	35%	33%	38%	38%	Calidad de la Deuda
2,64	2,83	2,16	1,90	1,54	1,02	0,61	2,42	1,82	2,48	1,65	1,65	DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 3
 Los Intangibles aumentaron mucho en 2017 por la compra de Santos Barosa. La mayoría es Fondo de Comercio, que deberán ir depreciando.

Deuda 3
 Deuda alta, pero va disminuyendo.

Liquidez 3
 Ratio de Liquidez alto, pero Test Ácido muy bajo.

Reservas 5
 Siempre crecientes.

Autonomía Financiera 4
 Bastante alta, y mayor que el año anterior debido a reducción de Deuda.

Ratio de Liquidez aceptable, pero Test Ácido muy bajo.

Deuda elevada pero decreciente, fruto de la adquisición de Santos Barosa en 2017, que provoca unos Intangibles algo altos compuestos mayoritariamente por Fondo de Comercio.

Niveles de Autonomía Financiera razonablemente altos, y Reservas siempre crecientes.

Buen Balance, pero con el reto de disminuir Deuda, amortizar Intangibles y aumentar Tesorería para que llegue a la excelencia.

CUENTA DE RESULTADOS

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
426	404	407	441	474	493	470	799	772	836	955		Ventas
	-5,2%	0,7%	8,4%	7,6%	4,0%	-4,8%	70,0%	-3,4%	8,3%	14,3%		Δ Ventas vs Año Anterior
											8,42%	Crecimiento Medio Anual
95	91	101	100	104	116	111	167	177	197	249	267	EBITDA
60	55	63	61	65	72	70	86	93	117	147		EBIT
46	47	59	55	59	67	66	76	84	110	140		EBT
41	41	50	44	47	52	52	61	68	89	116		Beneficio Neto
14%	14%	15%	14%	14%	15%	15%	11%	12%	14%	15%		Margen Operativo
10%	10%	12%	10%	10%	11%	11%	8%	9%	11%	12%		Margen Neto
6%	6%	7%	6%	7%	7%	8%	5%	6%	6%	8%		ROA
18%	16%	17%	14%	14%	14%	13%	13%	14%	17%	19%		ROE
13%	11%	12%	12%	13%	15%	15%	10%	12%	12%	14%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 5

Ventas muy Crecientes.

Margen Neto 4

Margen Neto relativamente alto, y creciente en los últimos años.

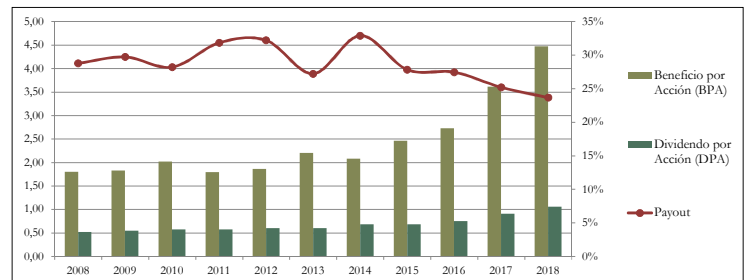
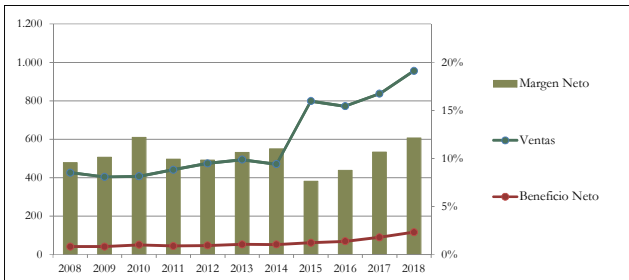
ROE/ROCE/ROA 4

Buenos Ratios, excepto el ROCE, debido a la Deuda.

Las Ventas son muy crecientes, fruto de la expansión inorgánica.

Márgen Neto bastante alto y creciente en los últimos 4 años. Debería seguir aumentando en los próximos.

Ratios de Rentabilidad notables con una Autonomía Financiera relativamente alta. Sólo debería mejorar el ROCE a medida que vaya disminuyendo la Deuda.



DIVIDENDO

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
1,80	1,83	2,02	1,79	1,86	2,20	2,08	2,46	2,73	3,61	4,47	4,92	Beneficio por Acción (BPA)
	1,7%	10,4%	-11,4%	3,9%	18,3%	-5,3%	18,3%	11,0%	32,2%	23,8%		Δ BPA vs Año Anterior
											9,52%	Crecimiento Medio Anual
0,52	0,54	0,57	0,57	0,60	0,60	0,68	0,68	0,75	0,91	1,06		Dividendo por Acción (DPA)
	5,02%	4,78%	0,00%	5,12%	0,00%	14,25%	0,00%	9,55%	21,33%	16,27%		Δ DPA vs Año Anterior
29%	30%	28%	32%	32%	27%	33%	28%	27%	25%	24%		Payout
3,35%	2,89%	2,66%	3,06%	2,86%	1,60%	1,80%	1,47%	1,53%	1,08%	1,43%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

1,61%	Dividendo estimado en 5 años
2,30%	Dividendo estimado en 10 años
7,40%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

Dividendo bastante bajo, por debajo del 2%.

Crecimiento 2

A largo plazo crece moderadamente, en los últimos años mucho más pronunciadamente.

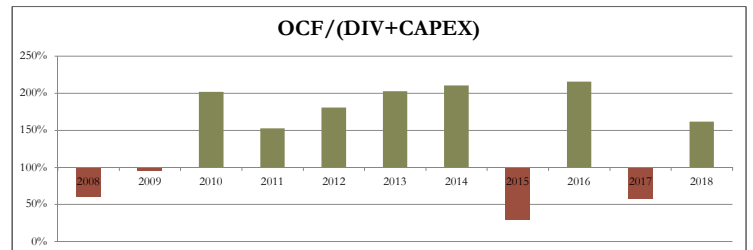
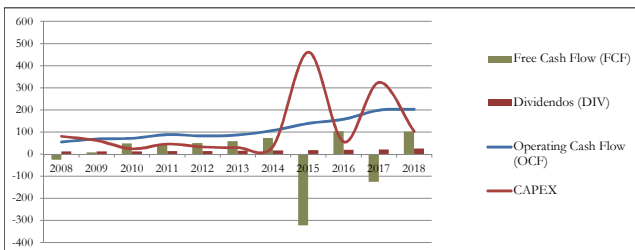
Payout 5

Payout muy bajo, entre el 25% y el 30% siempre.

Dividendo bajo pero muy creciente últimamente, en acorde con el aumento del BPA.

Payout bajo (25%-30%), que deja mucho margen de mejora para aumentar el dividendo.

CASH FLOW



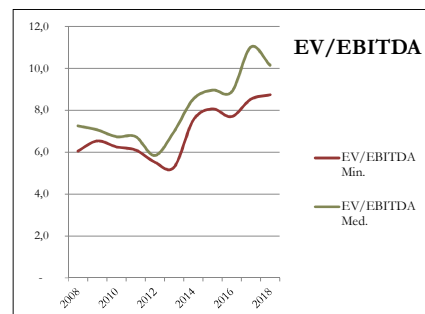
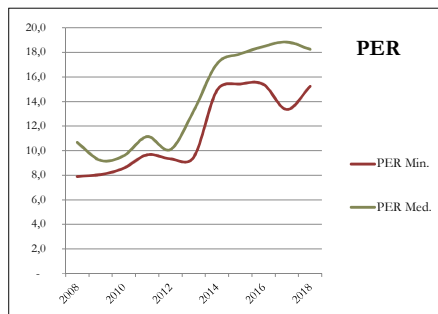
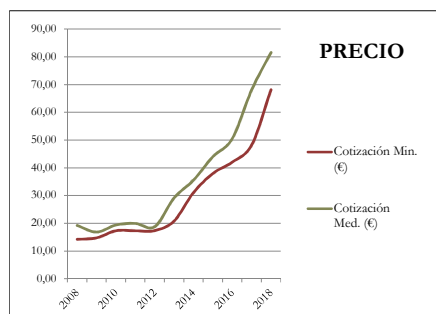
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
54	68	71	88	82	86	107	139	158	198	203		Operating Cash Flow (OCF)
80	61	24	45	32	29	35	461	55	324	102		CAPEX
-26	7	47	43	50	57	72	-323	103	-126	101		Free Cash Flow (FCF)
11	11	11	13	13	14	16	17	19	20	24		Dividendos (DIV)
35	36	38	39	39	44	42	80	84	80	102		Depreciaciones / Amortizaciones
60%	95%	202%	152%	181%	202%	210%	29%	215%	58%	161%		OCF/(DIV+CAPEX)

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 1

Free Cash Flow siempre suficiente, menos en los años de grandes inversiones (2015 y 2017). Debería puntuar más aquí.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)
8,6	10,3	10,6	10,4	11,3	17,0	18,3	18,9	17,9	23,4	16,5	PER (Cierre de Año Fiscal)
6,4	7,6	7,2	6,4	6,3	8,7	9,1	9,3	8,7	13,1	9,4	EV / EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
24,20	18,95	21,40	22,60	20,15	37,44	40,00	50,00	58,95	87,85	95,00	Cotización Max. (€)
14,20	14,73	17,31	17,29	17,36	20,80	31,01	37,94	42,00	48,17	68,10	Cotización Min. (€)
19,20	16,84	19,36	19,95	18,76	29,12	35,51	43,97	50,48	68,01	81,55	Cotización Med. (€)
10,7	9,2	9,6	11,1	10,1	13,2	17,1	17,9	18,5	18,8	18,2	PER Med.
7,9	8,0	8,6	9,7	9,3	9,5	14,9	15,4	15,4	13,3	15,2	PER Min.
574	592	633	608	574	613	836	1.345	1.361	1.678	2.179	EV Min.
688	640	682	672	607	811	948	1.494	1.571	2.169	2.528	EV Med.
6,1	6,5	6,3	6,1	5,5	5,3	7,5	8,1	7,7	8,5	8,7	EV/EBITDA Min.
7,3	7,1	6,7	6,7	5,8	7,0	8,5	9,0	8,9	11,0	10,1	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	90,34 €
Según EV/EBITDA Med.	84,53 €
Según Soporte Cercano	84,00 €
Según PER Min.	73,04 €
Según EV/EBITDA Min.	69,15 €
Según Soporte Lejano	78,00 €

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE **86,29 €**

2º PRECIO RAZONABLE **73,40 €**

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2015.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	3
Deuda	3
Liquidez	3
Reservas	5
Autonomía Financiera	4

RENTABILIDAD

Ventas	5
Margen Neto	4
Ratios	4
Corrección	4

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	2
Payout	5
Recompras	0
Cash Flow	1

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 3,07

CONCLUSIÓN

Vidrala tiene un Balance relativamente sano, con buen Ratio de Liquidez, Reservas crecientes y Autonomía Financiera relativamente alta.

Sin embargo, tras las recientes adquisiciones, los Intangibles y la Deuda han aumentado mucho, y debería concentrarse en reducir ambos valores. También sería bueno ver un Test Ácido mayor.

Las Ventas han aumentado mucho los últimos años, y tanto el Margén Neto como los Ratios de Rentabilidad son bastante altos.

El Dividendo es muy bajo pero últimamente muy creciente, y al tener un payout, podemos imaginar que el dividendo siga creciendo a buen ritmo si las ventas acompañan.

Como corrección le damos un 4 porque debería puntuar más en el apartado de Cash Flow.