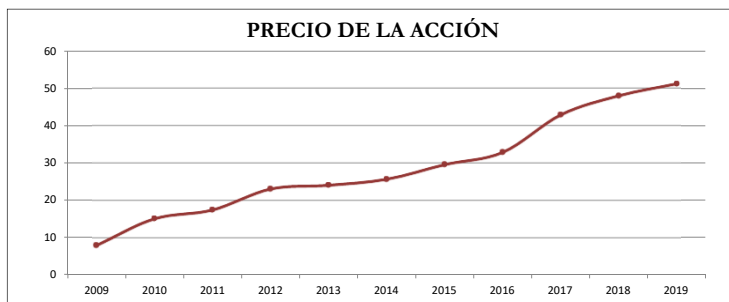
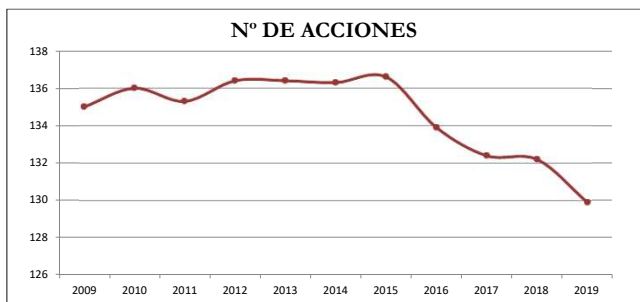


CRODA INTERN

Fecha del Informe: 21/07/2019

Cierre del año fiscal: 31 Diciembre

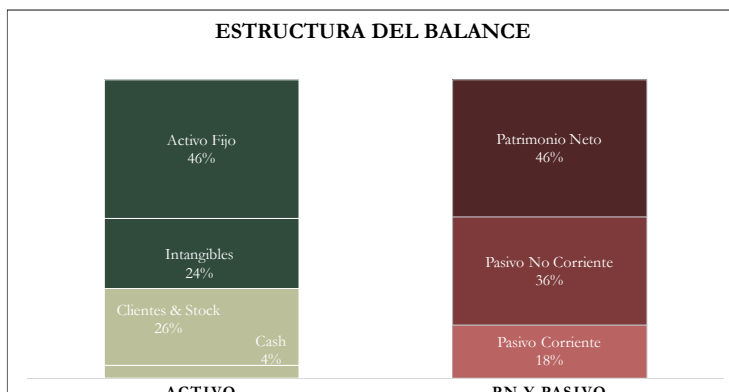
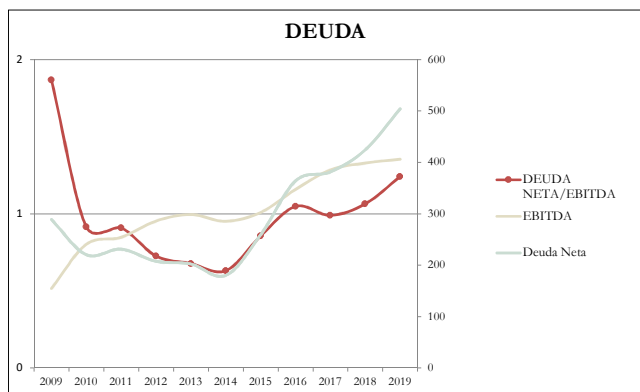


2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
135	136	135	136	136	136	137	134	132	132	130	130	Nº de Acciones (Millones)
	0,74%	-0,51%	0,81%	0,00%	-0,07%	0,22%	-1,98%	-1,12%	-0,15%	-1,74%	-0,38%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
8,00	15,15	17,50	23,10	24,10	25,70	29,60	32,90	42,90	47,99	51,20	48,48	Precio de la Acción (£)
1.080	2.060	2.368	3.151	3.287	3.503	4.043	4.405	5.680	6.344	6.651	6.298	Capitalización (Millones £)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras: 3

Número de Acciones estable, ligeramente decreciente.



2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(£ Millones)
353	376	355	387	367	394	436	489	524	592	568	568	ACTIVO CORRIENTE
45	65	44	54	38	48	58	61	63	71	82	82	Tesorería (Cash)
149	165	165	171	193	201	222	236	259	287	269	269	Inventarios (Stock)
159	147	146	163	137	145	156	192	202	234	217	217	Otros Activos
630	605	643	616	650	678	838	1.011	1.125	1.321	1.323	1.323	ACTIVO NO CORRIENTE
202	204	205	240	240	245	338	355	386	455	445	445	Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
21%	21%	21%	24%	24%	23%	27%	24%	23%	24%	24%	24%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
983	981	998	1.004	1.017	1.072	1.274	1.500	1.649	1.913	1.891	1.891	TOTAL ACTIVO
273	216	200	174	192	199	213	252	271	292	336	336	PASIVO CORRIENTE
49	3	8	5	27	26	10	10	18	49	110	110	Deuda Financiera a Corto Plazo
224	213	192	169	165	173	204	241	253	243	227	227	Otros Pasivos Corrientes
552	491	532	485	406	384	453	639	548	623	686	686	PASIVO NO CORRIENTE
285	282	268	256	213	202	308	415	426	447	477	477	Deuda Financiera a Largo Plazo
825	707	731	659	598	583	667	891	819	915	1.022	1.022	TOTAL PASIVO
158	274	266	344	419	489	607	609	830	998	869	869	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
48	165	158	236	304	375	492	492	714	882	753	753	Reservas
2	1	0	0	6	6	7	8	8	8	7	7	Intereses Minoritarios
16%	28%	27%	34%	41%	46%	48%	41%	50%	52%	46%	46%	AUTONOMÍA FINANCIERA
1,29	1,74	1,78	2,22	1,91	1,98	2,04	1,94	1,93	2,03	1,69	1,69	RATIO DE LIQUIDEZ
0,16	0,30	0,22	0,31	0,20	0,24	0,27	0,24	0,23	0,24	0,24	0,24	TEST ÁCIDO
289	220	231	208	202	180	259	364	382	425	504	504	Deuda Neta
84%	72%	73%	66%	59%	54%	52%	59%	50%	48%	54%	54%	Ratio de Deuda
33%	31%	27%	26%	32%	34%	32%	28%	33%	32%	33%	33%	Calidad de la Deuda
1,87	0,92	0,91	0,73	0,68	0,63	0,86	1,05	0,99	1,06	1,24	1,24	DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles: 4

Intangibles algo elevados, 70% de Goodwill.

Deuda: 3

Deuda controlada, voluntariamente entre 1x y 1,5x EBITDA

Liquidez: 4

Ratio de Liquidez prudente, Test Ácido algo escaso.

Reservas: 3

Por lo general crecen, debería puntuar más aquí.

Autonomía Financiera: 4

Bastante correcta. Aún con Goodwill=0, tendría 30% de AF.

Buen Balance en General.
Ratio de Liquidez bueno, Intangibles algo altos pero controlados, Deuda controlada y Reservas crecientes.
El Test Ácido podría ser algo más alto, pero tampoco es demasiado bajo.

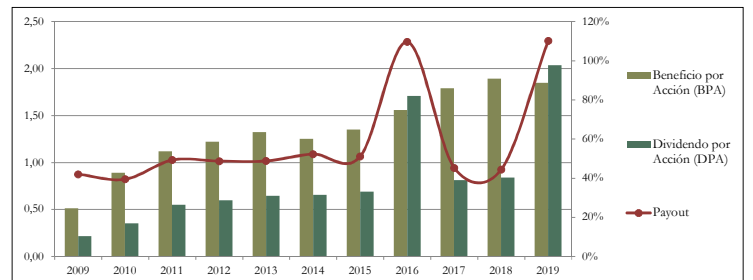
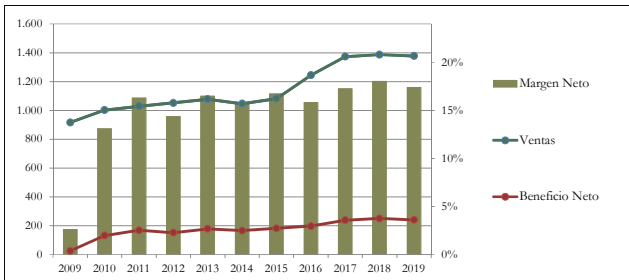
CUENTA DE RESULTADOS

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(£ Millones)
916	1.002	1.028	1.052	1.077	1.047	1.082	1.244	1.373	1.387	1.378		
	9,4%	2,6%	2,3%	2,4%	-2,8%	3,4%	15,0%	10,4%	1,0%	-0,7%		
											4,16%	
155	241	254	286	299	285	303	347	386	399	406	481	EBITDA
120	207	222	255	265	248	264	298	332	343	340		EBIT
106	192	222	238	251	235	255	288	320	332	322		EBT
24	131	168	151	178	165	181	197	237	250	240		Beneficio Neto
13%	21%	22%	24%	25%	24%	24%	24%	24%	25%	25%		Margen Operativo
3%	13%	16%	14%	16%	16%	17%	16%	17%	18%	17%		Margen Neto
2%	13%	17%	15%	17%	15%	14%	13%	14%	13%	13%		ROA
15%	48%	63%	44%	42%	34%	30%	32%	29%	25%	28%		ROE
27%	42%	45%	46%	43%	37%	30%	31%	27%	24%	25%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas	3
Buen crecimiento.	
Margen Neto	5
Márgenes muy buenos y crecientes.	
ROE/ROCE/ROA	5
Ratios de Rentabilidad muy buenos.	

La cuenta de resultados nos muestra que Croda tiene ventajas competitivas, probablemente "de nicho" en el mercado de productos oleaginosos. Ventas crecientes, y Márgenes y Ratios de Rentabilidad muy buenos.



DIVIDENDO

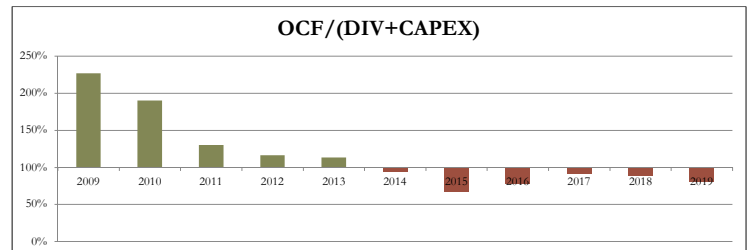
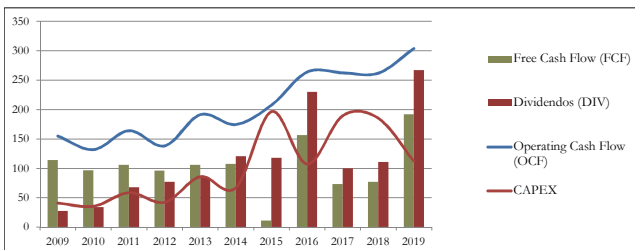
2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(£ Millones)
0,51	0,89	1,12	1,22	1,32	1,25	1,35	1,56	1,79	1,89	1,85	2,18	Beneficio por Acción (BPA)
	73,4%	25,8%	9,3%	8,3%	-5,3%	7,8%	15,4%	14,9%	5,7%	-2,4%		Δ BPA vs Año Anterior
											8,47%	Crecimiento Medio Anual
0,22	0,35	0,55	0,60	0,65	0,66	0,69	1,71	0,81	0,84	2,04		Dividendo por Acción (DPA)
	62,79%	57,14%	8,18%	8,40%	1,55%	5,34%	147,46%	-52,56%	3,70%	142,26%		Δ DPA vs Año Anterior
42%	39%	49%	49%	49%	52%	51%	110%	45%	44%	110%	0%	Payout
2,69%	2,31%	3,14%	2,58%	2,68%	2,55%	2,33%	5,19%	1,89%	1,75%	3,97%	0,00%	Rentabilidad por Dividendo (RPD)
											3,12%	Dividendo estimado en 5 años
											5,07%	Dividendo estimado en 10 años
											10,22%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo	0
Baja Rentabilidad Inicial.	
Crecimiento	3
Crecimiento del Dividendo bastante bueno. No creemos que pueda seguir a este ritmo en el futuro.	
Payout	5
Payout controlado entre 40% y 50% menos los años en que reparte dividendos extraordinarios.	

Baja Rentabilidad Inicial, pero alto crecimiento de DPA, que crece en función del BPA. No creemos que pueda seguir a este ritmo. Sin embargo, reparte dividendos extraordinarios cuando sobra caja y el apalancamiento baja de 1xEBITDA.

CASH FLOW

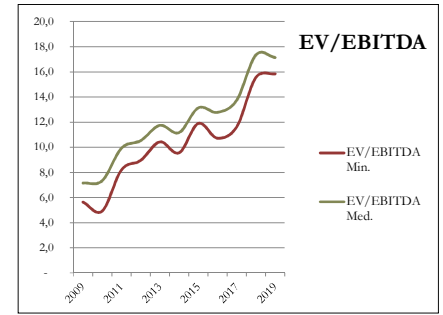
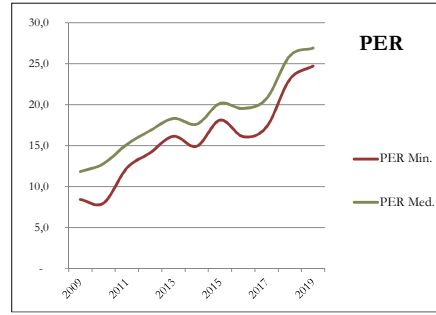
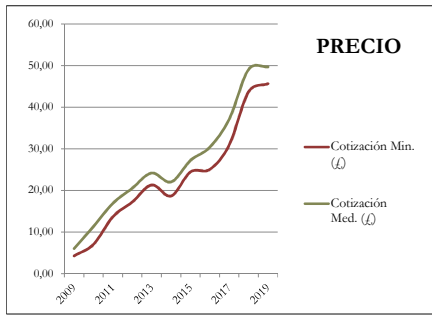


2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(£ Millones)
155	132	164	138	191	175	208	264	263	262	304		Operating Cash Flow (OCF)
41	35	59	42	86	67	197	107	190	185	112		CAPEX
114	96	106	96	106	108	11	157	73	77	192		Free Cash Flow (FCF)
27	34	68	77	84	120	118	230	100	111	267		Dividendos (DIV)
35	33	32	31	34	37	39	49	53	56	66		Depreciaciones / Amortizaciones
227%	190%	130%	116%	113%	93%	66%	78%	91%	89%	80%		OCF/(DIV+CAPEX)

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow	0
Buen Cash Flow, empañado por adquisiciones y Dividendos extraordinarios. Debería puntuar más aquí.	

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)
15,6	17,1	15,7	18,9	18,2	20,5	21,9	21,1	24,0	25,4	27,7	PER (Cierre de Año Fiscal)
8,9	9,5	10,2	11,7	11,7	12,9	14,2	13,7	15,7	17,0	17,6	EV / EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
7,78	15,64	20,16	23,86	27,09	25,43	29,95	35,76	43,34	54,48	53,75	Cotización Max. (£)
4,31	7,08	13,69	17,24	21,33	18,68	24,46	25,08	30,94	43,71	45,64	Cotización Min. (£)
6,05	11,36	16,93	20,55	24,21	22,06	27,21	30,42	37,14	49,10	49,70	Cotización Med. (£)
11,8	12,8	15,2	16,8	18,3	17,6	20,2	19,5	20,7	25,9	26,9	PER Med.
8,4	8,0	12,3	14,1	16,1	14,9	18,1	16,1	17,3	23,1	24,7	PER Min.
871	1.183	2.083	2.559	3.112	2.726	3.601	3.722	4.478	6.203	6.433	EV Min.
1.105	1.765	2.521	3.011	3.504	3.186	3.976	4.437	5.299	6.915	6.960	EV Med.
5,6	4,9	8,2	8,9	10,4	9,6	11,9	10,7	11,6	15,6	15,8	EV/EBITDA Min.
7,1	7,3	9,9	10,5	11,7	11,2	13,1	12,8	13,7	17,3	17,1	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	£49,40
Según EV/EBITDA Med.	£51,02
Según Soporte Cercano	£46,00
Según PER Min.	£43,31
Según EV/EBITDA Min.	£44,72
Según Soporte Lejano	£42,00

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	£48,81
2º PRECIO RAZONABLE	£43,34

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	4
Deuda	3
Liquidez	4
Reservas	3
Autonomía Financiera	4

RENTABILIDAD

Ventas	3
Margen Neto	5
Ratios	5
Corrección	4

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	3
Payout	5
Recompras	3
Cash Flow	0

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 3,29

CONCLUSIÓN

Muy buena empresa en general, aunque debido al tamaño, tenemos que ser más exigentes con sus Estados Financieros. Balance limpio, y correcto, con buen Ratio de Liquidez, Intangibles correctos (rentables) y Deuda controlada. Ventas crecientes y excelentes Márgenes y Ratios de Rentabilidad, que denotan ventajas competitivas. Dividendo inicial modesto, pero que crece a buen ritmo, en función del BPA. Habrá que ver si puede aumentar su BPA al ritmo del pasado. Corregimos con un 4 para compensar las Reservas y Cash Flow, donde debería haber puntuado más.