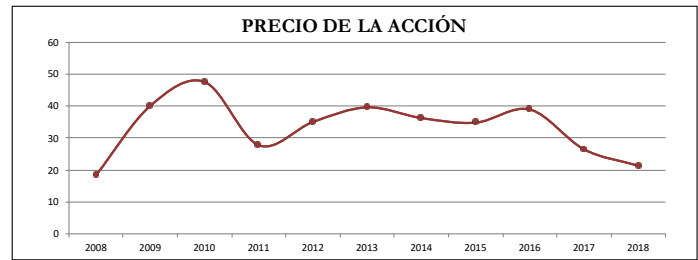
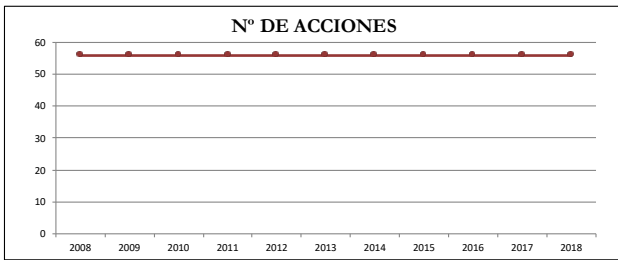


Tecnicas Reu. (TRE)

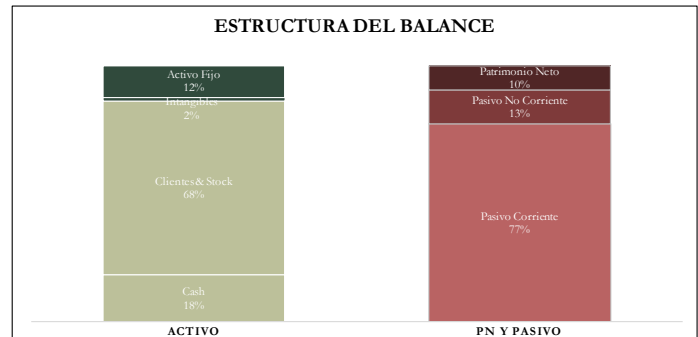
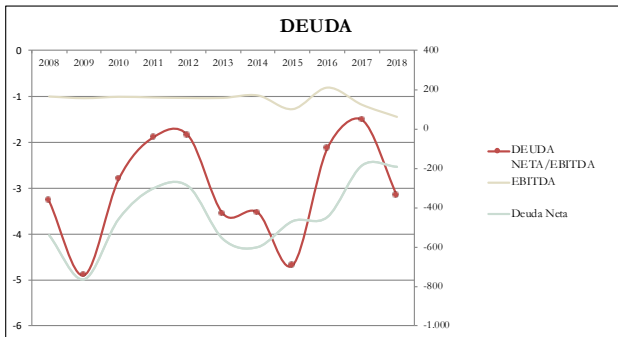
Fecha del Informe: 16/08/2019
Cierre del año fiscal: 31 Diciembre



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2022 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	Nº de Acciones (Millones)
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
18,41	40,13	47,62	27,76	35,08	39,65	36,29	34,85	38,97	26,46	21,34	21,70	Precio de la Acción (€)
1.029	2.243	2.662	1.552	1.961	2.216	2.028	1.948	2.178	1.479	1.193	1.213	Capitalización (Millones €)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras: 3
Durante la última década, el número de Acciones se ha mantenido estable.



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2022 (e)	(€ Millones)
2.092	2.128	2.661	1.687	1.802	174	229	3.268	3.266	3.548	3.210	3.210	ACTIVO CORRIENTE
604	791	519	338	326	591	628	709	688	570	681	681	Tesorería (Cash)
14	20	18	64	185	24	23	22	17	18	23	23	Inventarios (Stock)
1.474	1.317	2.125	1.285	1.290	441	423	2.538	2.561	2.960	2.506	2.506	Otros Activos
152	116	120	129	164	2.189	2.210	345	333	338	515	515	ACTIVO NO CORRIENTE
45	45	48	48	68	71	62	66	7	6	56	56	Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
2%	2%	2%	3%	3%	3%	3%	2%	0%	0%	2%	2%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
2.244	2.244	2.781	1.816	1.965	2.363	2.439	3.613	3.599	3.886	3.725	3.725	TOTAL ACTIVO
1.913	1.867	2.378	1.664	1.755	1.840	1.851	2.997	2.939	3.243	2.880	2.880	PASIVO CORRIENTE
47	7	34	5	3	4	4	82	85	292	99	99	Deuda Financiera a Corto Plazo
1.866	1.860	2.344	1.659	1.752	1.836	1.847	2.915	2.854	2.950	2.780	2.780	Otros Pasivos Corrientes
105	59	62	63	61	84	132	219	219	180	487	487	PASIVO NO CORRIENTE
16	19	27	30	31	26	24	158	155	92	388	388	Deuda Financiera a Largo Plazo
2.018	1.926	2.440	1.727	1.816	1.924	1.983	3.216	3.158	3.422	3.366	3.366	TOTAL PASIVO
226	317	341	88	149	439	456	398	442	463	359	359	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
304	380	405	130	130	558	614	586	619	551	446	446	Reservas
-	6	8	9	12	4	3	4	4	4	18	14	Intereses Minoritarios
10%	14%	12%	5%	8%	19%	19%	11%	12%	12%	10%	10%	AUTONOMÍA FINANCIERA
1,09	1,14	1,12	1,01	1,03	0,09	0,12	1,09	1,11	1,09	1,11	1,11	RATIO DE LIQUIDEZ
0,32	0,42	0,22	0,20	0,19	0,32	0,34	0,24	0,23	0,18	0,24	0,24	TEST ÁCIDO
-541	-765	-457	-303	-292	-561	-469	-448	-448	-186	-193	-193	Deuda Neta
90%	86%	88%	95%	92%	81%	81%	89%	88%	88%	90%	90%	Ratio de Deuda
95%	97%	97%	96%	97%	96%	93%	93%	93%	95%	86%	86%	Calidad de la Deuda
-3,29	-4,91	-2,81	-1,90	-1,86	-3,37	-3,54	-4,69	-2,14	-1,52	-3,17	-3,17	DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles: 4

Los Intangibles representan un porcentaje muy pequeño del Activo Total. Este año aumentan un poco debido a que la empresa ha reclasificado aquí ciertas concesiones de terrenos.

Deuda: 5

Es negativa, pero ha aumentado mucho durante los años 2017 y 2018.

Liquidez: 2

El Ratio de Liquidez no es muy elevado, pero ha sido estable durante el período analizado.

Reservas: 1

Su crecimiento es bastante irregular, los últimos dos años han ido decreciendo.

Autonomía Financiera: 0

Es muy pequeña y tiene una tendencia decreciente, ya que la compañía lleva dos años disminuyendo las Reservas Acumuladas.

Cuenta con una buena Solvencia Financiera, aunque se ha deteriorado un poco los últimos años.

El nivel de Intangibles es irrelevante, la Deuda Neta es Negativa y el Ratio de Liquidez parece controlado. Sin embargo, la Autonomía Financiera es decreciente ya que los dos últimos años han descendido sus Reservas.

CUENTA DE RESULTADOS

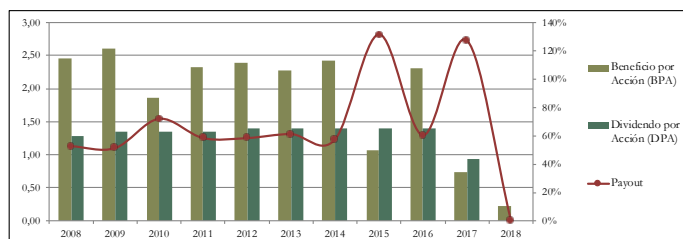
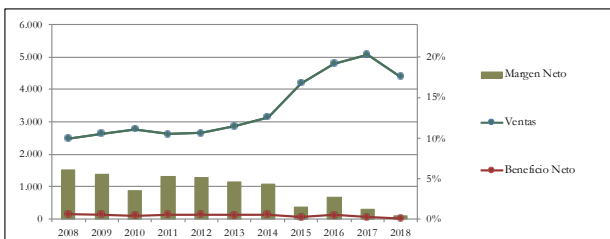
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2022 (e)	(€ Millones)
2.479	2.634	2.771	2.613	2.652	2.846	3.149	4.188	4.793	5.068	4.396		
	6,3%	5,2%	-5,7%	1,5%	7,3%	10,6%	33,0%	14,4%	5,7%	-13,3%	5,90%	Ventas Δ Ventas vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
164	156	163	160	157	157	170	100	210	122	61	167	EBITDA
158	149	156	151	149	148	158	81	192	100	42		EBIT
158	161	160	155	158	150	166	82	193	91	22		EBT
151	145	98	135	136	128	134	60	129	59	14		Beneficio Neto
6%	6%	6%	6%	6%	5%	5%	2%	4%	2%	1%		Margen Operativo
6%	6%	4%	5%	5%	5%	4%	1%	3%	1%	0%		Margen Neto
7%	6%	4%	7%	7%	5%	6%	2%	4%	2%	0%		ROA
67%	46%	29%	153%	92%	29%	29%	15%	29%	13%	4%		ROE
-50%	-33%	-134%	-71%	-103%	-121%	-109%	-113%	-3043%	36%	25%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas	4
Han crecido mucho la última década. Caen en el último año debido a que su cartera de proyectos está condicionada a retrasos y cancelaciones.	
Margen Neto	0
Por lo general muy bajo. El último año es infimo debido a que las Ventas no se han producido y han decidido mantener la estructura de costes.	
ROE/ROCE/ROA	2
Muy irregulares y dependen del Resultado que obtiene la Compañía.	

Las Ventas han crecido mucho, aunque al estar expuestas al sector del petróleo, no son recurrentes.

Sus Márgenes y Ratios de Rentabilidad son también irregulares y quedan muy condicionados a la volatilidad de beneficios que obtiene la empresa.



DIVIDENDO

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2022 (e)	(€ Millones)
2,45	2,61	1,86	2,32	2,39	2,28	2,43	1,06	2,31	0,73	0,22	1,43	Beneficio por Acción (BPA) Δ BPA vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
	6,5%	-28,7%	24,7%		-4,6%		-56,4%	117,9%	-68,4%	-69,9%	-21,42%	
1,29	1,34	1,34	1,36	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	0,93	0,00		Dividendo por Acción (DPA) Δ DPA vs Año Anterior
	3,88%	0,00%	1,12%	2,99%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-33,36%	-100,00%		
53%	51%	72%	58%	58%	61%	57%	132%	60%	127%	0%	0%	Payout
7,11%	3,34%	2,81%	4,88%	3,98%	3,52%	3,85%	4,00%	3,58%	3,51%	0,00%	0,00%	Rentabilidad por Dividendo (RPD)

0,00%	Dividendo estimado en 5 años
0,00%	Dividendo estimado en 10 años
-100,00%	Crecimiento Medio Anual

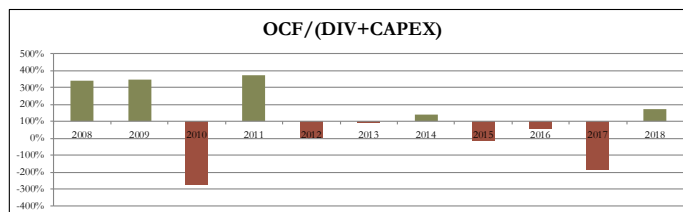
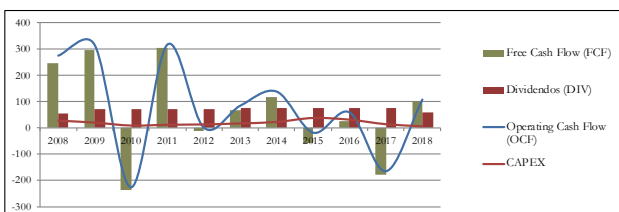
DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo	0
La compañía suspendió prudentemente el dividendo e de 2018 para conservar Caja.	
Crecimiento	0
En la última década ha sido negativo.	
Payout	5
Como todos los indicadores, presenta una gran volatilidad. En años de resultados "normales", se sitúa alrededor del 60%, un nivel correcto.	

El Dividendo presenta un Crecimiento Medio Anual negativo, lo cual penaliza mucho a nuestra estrategia de Inversión.

La Empresa ha suspendido el Dividendo en 2018, y aunque ha anunciado que recuperará el nivel de años anteriores, no especifica cuándo.

CASH FLOW

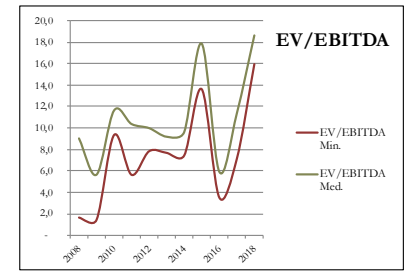
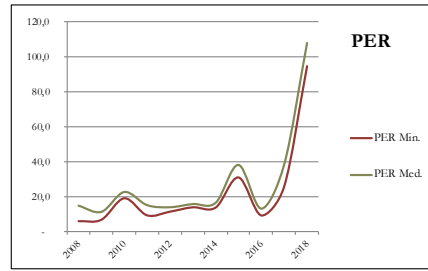
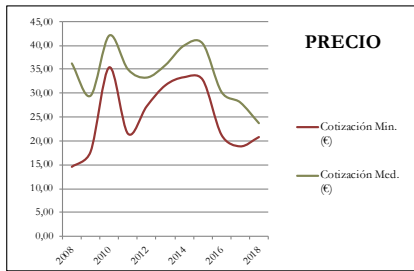


2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2022 (e)	(€ Millones)
274	315	-225	317	1	85	138	-18	59	-164	108		Operating Cash Flow (OCF)
28	20	9	12	13	17	23	38	31	14	6		CAPEX
247	295	-234	305	-13	67	115	-56	28	-179	101		Free Cash Flow (FCF)
54	70	73	73	73	75	75	75	75	75	57		Dividendos (DIV)
6	7	7	8	8	9	12	19	18	22	19		Depreciaciones / Amortizaciones
336%	349%	-275%	374%	1%	92%	141%	-16%	56%	-184%	170%		OCF/(DIV+CAPEX)

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow	0
Muy irregular y depende del resultado de OCF. El Capex es muy reducido y estable, ya que la empresa no ejecuta grandes inversiones.	

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2022 (c)
7,5	15,4	25,6	12,0	14,7	17,4	14,9	32,9	16,9	36,2	97,0	PER (Cierre de Año Fiscal)
3,0	9,5	13,5	7,8	10,6	10,5	8,4	14,8	8,3	10,6	16,4	EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
57,90	41,21	48,75	48,50	39,31	40,10	46,62	47,97	39,27	37,30	26,62	Cotización Max. (€)
14,56	17,71	35,42	21,50	27,23	31,65	33,35	32,78	21,26	18,85	20,80	Cotización Min. (€)
36,23	29,46	42,09	35,00	33,27	35,88	39,99	40,38	30,27	28,08	23,71	Cotización Med. (€)
14,8	11,3	22,6	15,1	13,9	15,7	16,5	38,1	15,1	38,5	107,8	PER Med.
5,9	6,8	19,0	9,3	11,4	13,9	13,7	30,9	9,2	25,8	94,5	PER Min.
273	225	1.522	899	1.230	1.208	1.263	1.363	740	868	970	EV Min.
1.484	882	1.895	1.654	1.567	1.444	1.634	1.787	1.244	1.384	1.132	EV Med.
1,7	1,4	9,3	5,6	7,8	7,7	7,4	13,6	3,5	7,1	15,9	EV/EBITDA Min.
9,0	5,7	11,6	10,4	10,0	9,2	9,6	17,8	5,9	11,3	18,6	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	34,85 €
Según EV/EBITDA Med.	35,68 €
Según Soporte Cercano	10,00 €
Según PER Min.	26,76 €
Según EV/EBITDA Min.	26,98 €
Según Soporte Lejano	9,00 €

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE **26,84 €**

2º PRECIO RAZONABLE **20,91 €**

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, desconsiderando el año 2018 por tener ratios atípicamente altos.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	4
Deuda	5
Liquidez	2
Reservas	1
Autonomía Financiera	0

RENTABILIDAD

Ventas	4
Margen Neto	0
Ratios	2
Corrección	2

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	0
Payout	5
Recompras	3
Cash Flow	0

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 2,00

CONCLUSIÓN

Técnicas Reunidas es una empresa cíclica que opera en un sector muy volátil y complicado de predecir. Los últimos años ha sufrido malos resultados, y su cotización se ha visto penalizada.

Presenta una buena solvencia financiera, pero se ha deteriorado bastante los últimos años. Además, la Autonomía Financiera es decreciente. Como punto positivo, el Ratio de Liquidez está controlado y el nivel de Intangibles es irrelevante.

La Cuenta de Resultados también es muy irregular: las Ventas están demasiado expuestas al sector del petróleo. Sus Márgenes y Ratios de Rentabilidad son también irregulares y quedan muy condicionados a las Ventas que realiza la empresa.

El Dividendo ha sido recortado en 2017 y suspendido en 2018, lo cual penaliza mucho a nuestra estrategia de Inversión.

Como muchos indicadores se han visto condicionados por los malos Resultados en 2018, le damos 2 puntos en corrección.