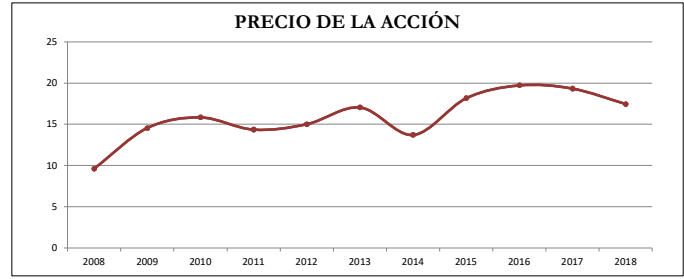
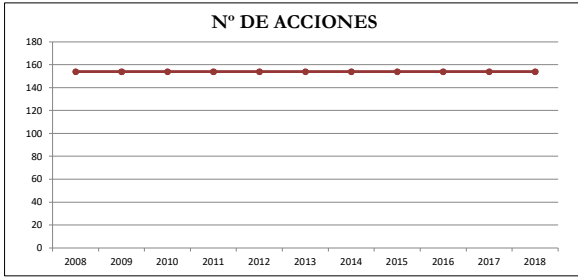


Ebro Foods (EBRO)

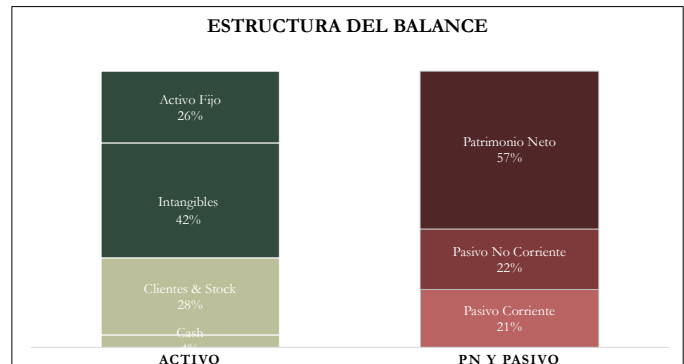
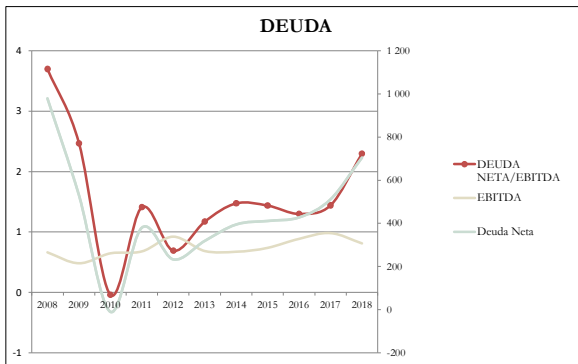
Fecha del Informe: 11/10/2019
Cierre del año fiscal: 31 Diciembre



| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (En fecha de Cierre del año Fiscal) |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|-------------------------------------|
| 154 | 154 | 154 | 154 | 154 | 154 | 154 | 154 | 154 | 154 | 154 | 154 | 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 |
| 9,60 | 14,53 | 15,83 | 14,35 | 15,00 | 17,04 | 13,71 | 18,16 | 19,72 | 19,32 | 17,44 | 18,42 | Precio de la Acción (€) |
| 1.477 | 2.236 | 2.436 | 2.208 | 2.308 | 2.622 | 2.109 | 2.794 | 3.034 | 2.973 | 2.683 | 2.834 | Capitalización (Millones €) |

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras: 3
Ebro Foods no tiene una política de Recompra de Acciones.



| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|--|
| 977 | 913 | 1164 | 852 | 890 | 841 | 1028 | 1092 | 1235 | 1293 | 1241 | | ACTIVO CORRIENTE |
| 118 | 229 | 584 | 108 | 186 | 114 | 205 | 229 | 312 | 269 | 171 | | Tesorería (Cash) |
| 358 | 278 | 260 | 363 | 347 | 385 | 428 | 439 | 489 | 559 | 595 | | Inventarios (Stock) |
| 502 | 407 | 320 | 382 | 357 | 342 | 395 | 424 | 435 | 465 | 475 | | Otros Activos |
| 2.445 | 1.771 | 1.721 | 1.859 | 1.842 | 1.932 | 2.134 | 2.312 | 2.410 | 2.367 | 2.591 | | ACTIVO NO CORRIENTE |
| 1.137 | 1.097 | 1.061 | 1.209 | 1.197 | 1.222 | 1.367 | 1.457 | 1.493 | 1.466 | 1.593 | | Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill) |
| 33% | 41% | 37% | 45% | 44% | 44% | 43% | 43% | 41% | 40% | 42% | | % INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO |
| 3.423 | 2.684 | 2.885 | 2.711 | 2.732 | 2.773 | 3.162 | 3.404 | 3.645 | 3.661 | 3.832 | | TOTAL ACTIVO |
| 867 | 590 | 604 | 543 | 556 | 532 | 716 | 626 | 665 | 771 | 802 | | PASIVO CORRIENTE |
| 378 | 236 | 220 | 208 | 236 | 207 | 333 | 202 | 243 | 308 | 343 | | Deuda Financiera a Corto Plazo |
| 489 | 355 | 384 | 336 | 320 | 325 | 383 | 425 | 422 | 463 | 460 | | Otros Pasivos Corrientes |
| 1.327 | 796 | 674 | 577 | 482 | 512 | 572 | 785 | 874 | 767 | 840 | | PASIVO NO CORRIENTE |
| 719 | 522 | 354 | 280 | 183 | 226 | 267 | 439 | 495 | 472 | 534 | | Deuda Financiera a Largo Plazo |
| 2.194 | 1.386 | 1.278 | 1.120 | 1.039 | 1.044 | 1.288 | 1.411 | 1.539 | 1.539 | 1.642 | | TOTAL PASIVO |
| 1.229 | 1.298 | 1.607 | 1.590 | 1.693 | 1.728 | 1.874 | 1.993 | 2.106 | 2.122 | 2.190 | | TOTAL PATRIMONIO NETO (PN) |
| 1.196 | 1.251 | 1.523 | 1.565 | 1.610 | 1.668 | 1.717 | 1.761 | 1.842 | 1.974 | 2.022 | | Reservas |
| 26 | 18 | 15 | 1 | 1 | 23 | 24 | 27 | 27 | 47 | 28 | | Intereses Minoritarios |
| 36% | 48% | 56% | 59% | 62% | 62% | 59% | 59% | 58% | 58% | 57% | | AUTONOMÍA FINANCIERA |
| 1,13 | 1,55 | 1,93 | 1,57 | 1,60 | 1,58 | 1,44 | 1,74 | 1,86 | 1,68 | 1,55 | | RATIO DE LIQUIDEZ |
| 0,14 | 0,39 | 0,97 | 0,20 | 0,33 | 0,21 | 0,29 | 0,37 | 0,47 | 0,35 | 0,21 | | TEST ÁCIDO |
| 979 | 528 | -11 | 380 | 233 | 318 | 395 | 411 | 427 | 511 | 705 | | Deuda Neta |
| 64% | 52% | 44% | 41% | 38% | 38% | 41% | 41% | 42% | 42% | 43% | | Ratio de Deuda |
| 40% | 43% | 47% | 49% | 54% | 51% | 56% | 44% | 43% | 50% | 49% | | Calidad de la Deuda |
| 3,70 | 2,47 | -0,04 | 1,41 | 0,69 | 1,17 | 1,47 | 1,44 | 1,30 | 1,44 | 2,30 | | DEUDA NETA/EBITDA |

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles: 1

Los Intangibles son muy altos y no se amortizan. Están principalmente compuestos por Fondo de Comercio.

Deuda: 2

La Deuda Neta/EBITDA ha crecido mucho este último año tanto por el aumento de la Deuda como por la reducción del EBITDA.

Líquidez: 4

El Ratio de Líquidez es muy holgado.

Reservas: 5

Las Reservas han crecido cada año durante el período analizado.

Autonomía Financiera: 5

La Autonomía Financiera es muy alta. Pero queda sobrelaborada por los Intangibles elevados que Ebro Foods no amortiza.

El Balance de Ebro Foods está marcado por unos Intangibles muy importantes; Ebro Foods ha crecido de manera inorgánica con la adquisición de empresas y no amortiza su Fondo de Comercio.

La Relación de Corrientes es muy positiva, pero la Deuda ha crecido bastante durante los últimos años.

La Autonomía Financiera es muy alta y, aún suponiendo que los Intangibles no valiesen nada, se quedaría en un 27% que sigue siendo un valor bueno.

CUENTA DE RESULTADOS

| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|---|
| 2 368 | 1 765 | 1 702 | 1 804 | 2 041 | 1 957 | 2 121 | 2 462 | 2 459 | 2 507 | 2 647 | | Ventas Δ Ventas vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual |
| | -25,4% | -3,6% | 6,0% | 13,1% | -4,1% | 8,4% | 16,1% | -0,1% | 1,9% | 5,6% | 5,67% | |
| 265 | 214 | 261 | 269 | 338 | 272 | 268 | 286 | 328 | 355 | 307 | 393 | EBITDA |
| 195 | 146 | 203 | 220 | 281 | 216 | 208 | 218 | 251 | 275 | 218 | | EBIT |
| 103 | 124 | 193 | 222 | 248 | 211 | 216 | 230 | 259 | 264 | 213 | | EBT |
| 132 | 177 | 389 | 152 | 159 | 133 | 146 | 145 | 170 | 221 | 142 | | Beneficio Neto |
| 8% | 8% | 12% | 12% | 14% | 11% | 10% | 9% | 10% | 11% | 8% | | Margen Operativo |
| 6% | 10% | 23% | 8% | 8% | 7% | 7% | 6% | 7% | 9% | 5% | | Margen Neto |
| 4% | 7% | 13% | 6% | 6% | 5% | 5% | 4% | 5% | 6% | 4% | | ROA |
| 11% | 14% | 24% | 10% | 9% | 8% | 8% | 7% | 8% | 10% | 6% | | ROE |
| 9% | 8% | 13% | 11% | 15% | 11% | 9% | 9% | 10% | 10% | 8% | | ROCE |

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 4

Las Ventas han crecido un 5,7% anual a partir de 2010, con la especialización de Ebro Foods en pasta y arroz.

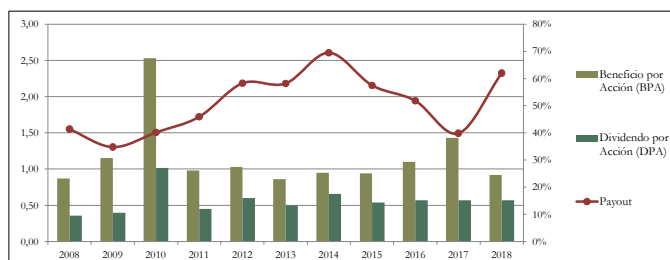
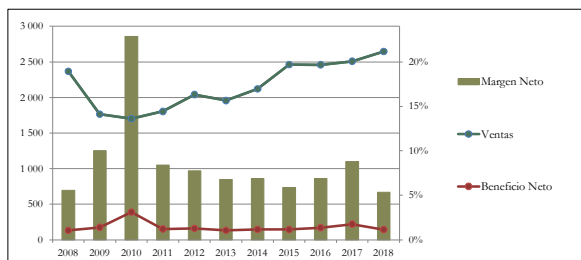
Margen Neto 0

Tanto el Margen Neto como el Margen Operativo son bastante bajos, lo que nos indica que Ebro Foods no tiene Ventajas Competitivas significativas.

ROE/ROCE/ROA 0

Los Ratios de Rentabilidad son muy bajos, aunque quedan distorsionados por los Intangibles altos.

Las Ventas han ido creciendo a un buen ritmo desde 2010, pero Ebro Foods no consigue tener Márgenes holgados, lo que nos indica que pese a ser líder en el mercado de la pasta el arroz no tiene Ventajas Competitivas respecto de sus competidores.
Los Ratios de Rentabilidad son muy bajos, pero podrían ser mucho mejores si se amortizaran los Intangibles. La Rentabilidad de Ebro Foods no es tan mala como parece al analizar sus Ratios de Rentabilidad.



DIVIDENDO

| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (€ Millones) | |
|-------|--------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|-------|-------|--------|----------|--|-------------------------------|
| 0,87 | 1,15 | 2,53 | 0,98 | 1,03 | 0,86 | 0,95 | 0,94 | 1,10 | 1,43 | 0,92 | 1,15 | Beneficio por Acción (BPA) Δ BPA vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual | |
| | 32,0% | 120,0% | -61,3% | 5,1% | -16,3% | 10,5% | -1,1% | 17,0% | 30,0% | -35,7% | 0,55% | | |
| 0,36 | 0,40 | 1,02 | 0,45 | 0,60 | 0,50 | 0,66 | 0,54 | 0,57 | 0,57 | 0,57 | | Dividendo por Acción (DPA) Δ DPA vs Año Anterior | |
| | 11,11% | 154,00% | -55,71% | 33,33% | -16,67% | 32,00% | -18,18% | 5,56% | 0,00% | 0,00% | | | |
| 41% | 35% | 40% | 46% | 58% | 58% | 69% | 57% | 52% | 40% | 62% | | Payout | |
| 3,75% | 2,75% | 6,42% | 3,14% | 4,00% | 2,93% | 4,81% | 2,97% | 2,89% | 2,95% | 3,27% | | Rentabilidad por Dividendo (RPD) | |
| | | | | | | | | | | | | 3,89% | Dividendo estimado en 5 años |
| | | | | | | | | | | | | 4,90% | Dividendo estimado en 10 años |
| | | | | | | | | | | | | 4,70% | Crecimiento Medio Anual |

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

La Rentabilidad por Dividendo Inicial es baja. Aunque Ebro Foods distribuye dividendos extraordinarios cuando considera que tiene suficiente Caja.

Crecimiento 0

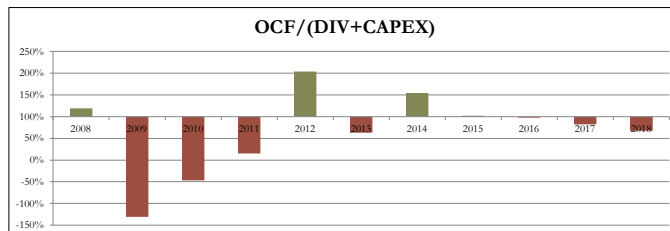
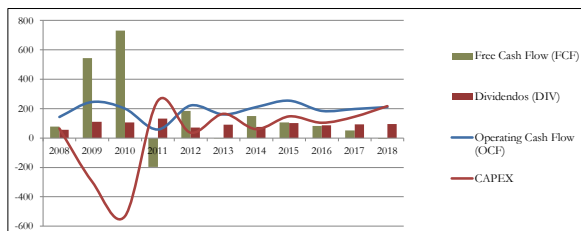
El Crecimiento del Dividendo es muy bajo. Ebro Foods no es una empresa con una política de Dividendo Creciente.

Payout 3

El Payout es muy variable según los años.

La política de repartición de Dividendos de Ebro Foods no es la que solemos buscar con nuestra Estrategia de Inversión a Largo Plazo ya que las Rentabilidades Iniciales son bajas y el Crecimiento Medio Anual también.

CASH FLOW



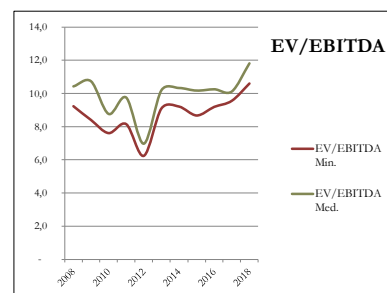
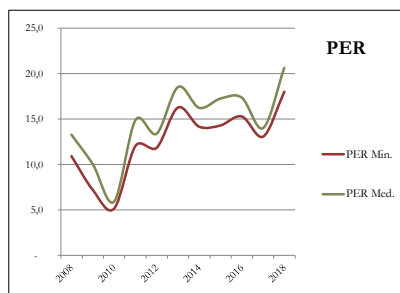
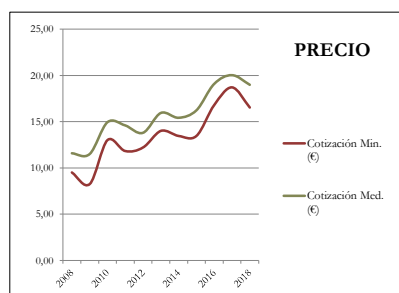
| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|----------|---------------------------------|
| 144 | 246 | 199 | 58 | 221 | 161 | 211 | 254 | 186 | 197 | 212 | | Operating Cash Flow (OCF) |
| 65 | -299 | -531 | 254 | 37 | 164 | 60 | 147 | 105 | 145 | 217 | | CAPEX |
| 78 | 544 | 731 | -195 | 184 | -3 | 151 | 107 | 81 | 51 | -5 | | Free Cash Flow (FCF) |
| 55 | 110 | 105 | 132 | 72 | 92 | 77 | 103 | 86 | 94 | 96 | | Dividendos (DIV) |
| 70 | 68 | 59 | 49 | 57 | 56 | 60 | 68 | 77 | 80 | 89 | | Depreciaciones / Amortizaciones |
| 119% | -131% | -47% | 15% | 203% | 63% | 154% | 102% | 98% | 82% | 68% | | OCF/(DIV+CAPEX) |

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 0

El Operating Cash Flow está bastante estancado y durante los últimos años, el Free Cash Flow suele ser inferior a los Dividendos pagados, lo que es muy negativo.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (c) |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------------|
| 11,0 | 12,6 | 6,3 | 14,6 | 14,6 | 19,8 | 14,4 | 19,3 | 17,9 | 13,5 | 19,0 | PER (Cierre de Año Fiscal) |
| 9,3 | 12,9 | 9,3 | 9,6 | 7,5 | 10,8 | 9,3 | 11,2 | 10,5 | 9,8 | 11,0 | EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal) |
| 13,62 | 14,75 | 16,88 | 17,37 | 15,39 | 17,90 | 17,37 | 19,00 | 21,38 | 21,35 | 21,44 | Cotización Max. (€) |
| 9,52 | 8,25 | 13,00 | 11,81 | 12,20 | 13,99 | 13,47 | 13,46 | 16,81 | 18,71 | 16,55 | Cotización Min. (€) |
| 11,57 | 11,50 | 14,94 | 14,59 | 13,80 | 15,95 | 15,42 | 16,23 | 19,10 | 20,03 | 19,00 | Cotización Med. (€) |
| 13,3 | 10,0 | 5,9 | 14,9 | 13,4 | 18,5 | 16,2 | 17,3 | 17,4 | 14,0 | 20,6 | PER Med. |
| 10,9 | 7,2 | 5,1 | 12,1 | 11,8 | 16,3 | 14,2 | 14,3 | 15,3 | 13,1 | 18,0 | PER Min. |
| 2.444 | 1.798 | 1.990 | 2.197 | 2.110 | 2.471 | 2.468 | 2.482 | 3.013 | 3.390 | 3.251 | EV Min. |
| 2.760 | 2.298 | 2.288 | 2.625 | 2.356 | 2.772 | 2.768 | 2.908 | 3.365 | 3.593 | 3.628 | EV Med. |
| 9,2 | 8,4 | 7,6 | 8,2 | 6,2 | 9,1 | 9,2 | 8,7 | 9,2 | 9,6 | 10,6 | EV/EBITDA Min. |
| 10,4 | 10,7 | 8,8 | 9,7 | 7,0 | 10,2 | 10,3 | 10,2 | 10,3 | 10,1 | 11,8 | EV/EBITDA Med. |

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

| | |
|-----------------------|---------|
| Según PER Med. | 19,67 € |
| Según EV/EBITDA Med. | 22,33 € |
| Según Soporte Cercano | 19,00 € |
| Según PER Min. | 17,22 € |
| Según EV/EBITDA Min. | 19,54 € |
| Según Soporte Lejano | 17,00 € |

HORQUILLA DE PRECIOS

| | |
|---------------------|---------|
| 1º PRECIO RAZONABLE | 20,33 € |
| 2º PRECIO RAZONABLE | 17,92 € |

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 | 1 |
| Deuda | 2 |
| Liquidez | 4 |
| Reservas | 5 |
| Autonomía Financiera | 5 |

RENTABILIDAD

| | |
|-------------|---|
| Ventas | 4 |
| Margen Neto | 0 |
| Ratios | 0 |
| Corrección | |

DIVIDENDO

| | |
|-------------|---|
| Dividendo | 0 |
| Crecimiento | 0 |
| Payout | 3 |
| Recompras | 3 |
| Cash Flow | 0 |

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL **2,08**

CONCLUSIÓN

Ebro Foods tiene un Balance medio, lastrado por unos Intangibles muy elevados que no se amortizan y una Deuda Creciente. Aunque la relación de corrientes es buena y las Reservas han aumentado siempre durante el periodo analizado. Si bien las Ventas han crecido a un buen ritmo a partir de 2010, año en el que Ebro Foods se especializa en la pasta y el arroz, los Márgenes de la empresa siguen siendo bastante bajos; lo que nos indica que no tiene Ventajas Competitivas importantes. Los Ratios de Rentabilidad de la empresa son muy bajos, debido a los Intangibles importantes, la reducción del EBITDA y el aumento de la Deuda. Y la política de retribución al accionista no nos parece muy positiva ya que las Rentabilidades Iniciales por Dividendo son bajas y no crecen mucho con los años. Además, durante los últimos años el Free Cash Flow ha sido inferior a los Dividendos pagados, así que no parece que Ebro Foods pueda aumentar de manera sostenible su dividendo. Ebro Foods es una empresa que por el momento no se adapta a nuestra Estrategia de Inversión a Largo Plazo.