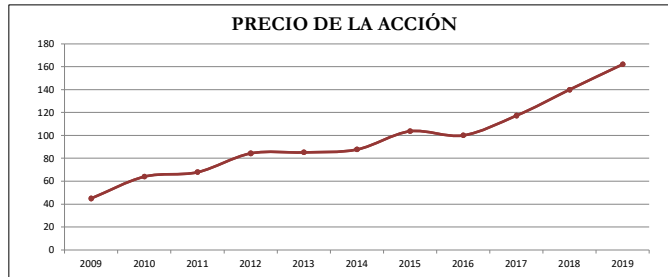
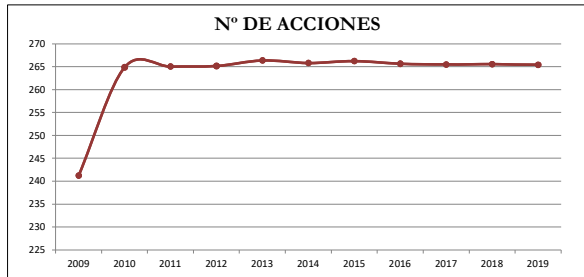


Pernod Ricard

Fecha del Informe: 23/03/2020
Cierre del año fiscal: 30 Junio

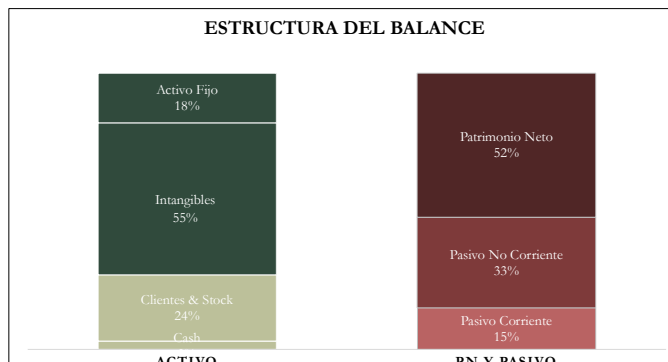
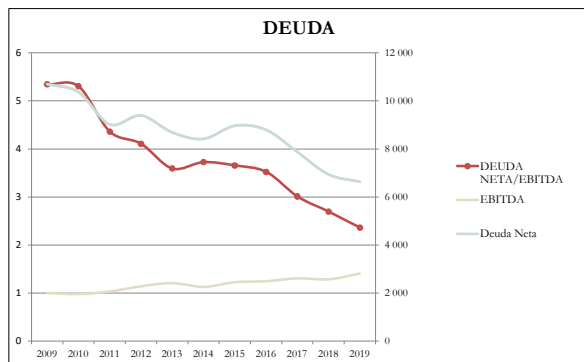


2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (€)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
241	265	265	265	266	266	266	266	265	266	265	265	Nº de Acciones (Millones)
	9,80%	0,07%	0,04%	0,45%	-0,20%	0,16%	-0,22%	-0,06%	0,02%	-0,05%	0,96%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
44,87	63,98	67,97	84,26	85,19	87,70	103,60	100,10	117,25	139,90	162,05	155,70	Precio de la Acción (€)
10 824	16 946	18 014	22 341	22 691	23 312	27 581	26 590	31 127	37 149	43 011	41 326	Capitalización (Millones €)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 1

Pernod Ricard aumentó un 10% su número de acciones en 2009 pero desde entonces se ha mantenido constante y en 2019 han anunciado una política de recompra de acciones hasta 2021 (alrededor de un 3%).



2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (€)	(€ Millones)
5 435	5 918	6 066	6 522	6 499	6 646	7 419	7 282	7 521	7 821	8 375		ACTIVO CORRIENTE
520	701	774	787	597	477	545	569	677	754	923		Tesorería (Cash)
3 714	4 007	3 875	4 295	4 484	4 861	5 351	5 294	5 305	5 472	5 756		Inventarios (Stock)
1 201	1 210	1 417	1 440	1 418	1 308	1 523	1 419	1 539	1 595	1 696		Otros Activos
19 432	21 189	19 656	21 853	21 038	20 970	22 979	23 316	22 567	21 737	22 670		ACTIVO NO CORRIENTE
16 198	17 757	16 037	17 360	16 753	16 449	17 706	17 571	17 152	16 858	17 074		Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
65%	66%	62%	61%	61%	60%	58%	57%	57%	57%	55%		% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
24 867	27 107	25 722	28 375	27 537	27 616	30 398	30 598	30 088	29 558	31 045		TOTAL ACTIVO
2 810	3 975	2 953	3 707	4 418	3 905	5 138	4 955	4 256	3 743	4 676		PASIVO CORRIENTE
400	1 251	405	880	1 568	1 219	2 052	2 027	1 165	453	1 121		Deuda Financiera a Corto Plazo
2 410	2 724	2 548	2 827	2 850	2 686	3 086	2 928	3 091	3 290	3 555		Otros Pasivos Corrientes
14 449	13 795	13 272	13 696	11 940	11 933	11 972	12 137	11 946	10 837	10 187		PASIVO NO CORRIENTE
10 820	9 818	9 296	9 296	7 712	7 674	7 458	7 335	7 380	7 240	6 434		Deuda Financiera a Largo Plazo
17 259	17 770	16 225	17 403	16 358	15 838	17 110	17 092	16 202	14 580	14 863		TOTAL PASIVO
7 608	9 337	9 497	10 972	11 179	11 778	13 288	13 506	13 886	14 978	16 182		TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
3 058	4 739	4 817	6 197	6 379	7 142	8 796	8 639	8 849	9 757	11 069		Reservas
185	216	190	169	165	157	167	169	180	181	195		Intereses Minoritarios
31%	34%	37%	39%	41%	43%	44%	44%	46%	51%	52%		AUTONOMÍA FINANCIERA
1,93	1,49	2,05	1,76	1,47	1,70	1,44	1,47	1,77	2,09	1,79		RATIO DE LIQUIDEZ
0,19	0,18	0,26	0,21	0,14	0,12	0,11	0,11	0,16	0,20	0,20		TEST ÁCIDO
10 700	10 368	9 017	9 389	8 683	8 416	8 965	8 793	7 868	6 939	6 632		Deuda Neta
69%	66%	63%	61%	59%	57%	56%	56%	54%	49%	48%		Ratio de Deuda
16%	22%	18%	21%	27%	25%	30%	29%	26%	26%	31%		Calidad de la Deuda
5,34	5,30	4,36	4,11	3,59	3,73	3,66	3,52	3,01	2,70	2,36		DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 0

Los Intangibles son el peor punto del Balance. Son muy altos, superiores al Patrimonio Neto, y están compuestos por un tercio de Goodwill.

Deuda 2

La Deuda se ha reducido mucho durante los últimos diez años. Es el punto más positivo del Balance.

Líquidez 4

La Líquidez es muy holgada.

Reservas 4

Las Reservas han aumentado prácticamente siempre.

Autonomía Financiera 5

La Autonomía Financiera es muy alta pero inferior a los Intangibles, lo que no nos suele gustar.

El Balance de Pernod Ricard queda entachado por unos Intangibles excesivamente altos que no se amortizan significativamente con el tiempo.

El punto más positivo es que han conseguido reducir la Deuda que era altísima en 2009 y que está mucho más acotada en 2019.

CUENTA DE RESULTADOS

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
7 203	7 081	7 643	8 215	8 575	7 945	8 558	8 682	9 010	8 722	9 182		Ventas Δ Ventas vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
	-1,7%	7,9%	7,5%	4,4%	-7,3%	7,7%	1,4%	3,8%	-3,2%	5,3%	2,46%	
2 003	1 955	2 068	2 286	2 416	2 259	2 452	2 496	2 613	2 574	2 807	2 838	EBITDA
1 846	1 795	1 909	2 114	2 231	2 056	2 238	2 277	2 394	2 358	2 581		EBIT
1 066	1 200	1 393	1 421	1 565	1 332	1 101	1 663	1 858	1 995	2 065		EBT
945	951	1 045	1 146	1 172	1 016	861	1 235	1 393	1 577	1 455		Beneficio Neto
26%	25%	25%	26%	26%	26%	26%	26%	27%	27%	28%		Margen Operativo
13%	13%	14%	14%	14%	13%	10%	14%	15%	18%	16%		Margen Neto
4%	4%	4%	4%	4%	4%	3%	4%	5%	5%	5%		ROA
12%	10%	11%	10%	10%	9%	6%	9%	10%	11%	9%		ROE
10%	9%	10%	10%	11%	10%	10%	10%	11%	11%	11%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 2

Las Ventas no crecen a un ritmo muy elevado, pero mantienen una tendencia creciente positiva.

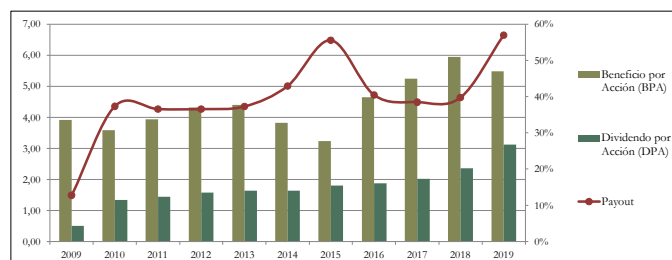
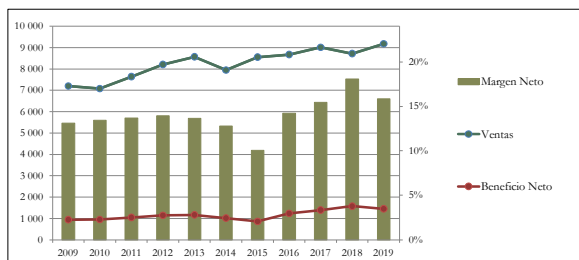
Margen Neto 4

El Margen Neto es alto y ha crecido ligeramente los últimos tres años. Sin embargo es un Margen Neto inferior al que consigue obtener Diageo.

ROE/ROCE/ROA 2

Pese a los altos Intangibles, el ROA consigue alcanzar el 5%. Sin embargo tanto el ROE como el ROCE son mediocre.

Pernod Ricard consigue mantener un aumento de las Ventas sostenido pero no muy marcado, con un Margen Neto considerable pero inferior al de su principal competidor del sector de los vinos y espirituosos. Este punto es bastante negativo ya que nos muestra que Pernod Ricard es menos rentable que Diageo y tiene menos Ventas Competitivas.



DIVIDENDO

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
3,92	3,59	3,94	4,32	4,40	3,82	3,24	4,65	5,25	5,94	5,48	6,32	Beneficio por Acción (BPA) Δ BPA vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
	-8,4%	9,7%	9,6%	1,9%	-13,2%	-15,2%	43,5%	12,9%	13,1%	-7,7%	3,41%	
0,50	1,34	1,44	1,58	1,64	1,64	1,80	1,88	2,02	2,36	3,12		Dividendo por Acción (DPA) Δ DPA vs Año Anterior
	168,00%	7,46%	9,72%	3,80%	0,00%	9,76%	4,44%	7,45%	16,83%	32,20%		
13%	37%	37%	37%	37%	43%	56%	40%	38%	40%	57%		Payout
1,11%	2,09%	2,12%	1,88%	1,93%	1,87%	1,74%	1,88%	1,72%	1,69%	1,93%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

3,20% Dividendo estimado en 5 años
5,13% Dividendo estimado en 10 años
9,85% Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

Pese a tener una política de Dividendo Creciente, la Rentabilidad por Dividendo inicial no es muy alta.

Crecimiento 3

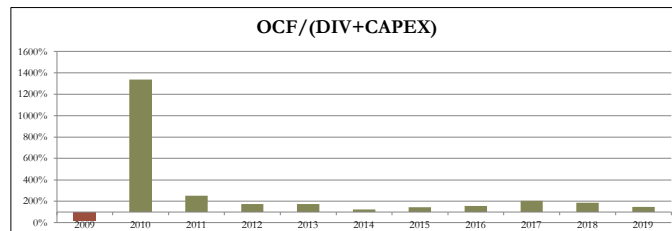
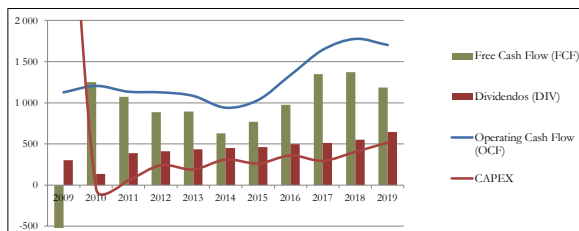
El Crecimiento del Dividendo durante los últimos años ha sido significativo pero por encima del BPA, lo que no nos asegura que pueda mantenerse sin una mejora del BPA.

Payout 4

El Payout entre 2010 y 2018 ha estado siempre alrededor del 40% y en 2019 han decidido subirlo al 50%.

Pernod Ricard ha seguido una política de Dividendo Creciente durante los últimos diez años que se adapta a nuestra estrategia de inversión. Es una política que ha sido sostenible aunque la Rentabilidad por Dividendo no es de las más altas y tendría que mejorar su BPA para que siga siendo sostenible durante los próximos años.

CASH FLOW



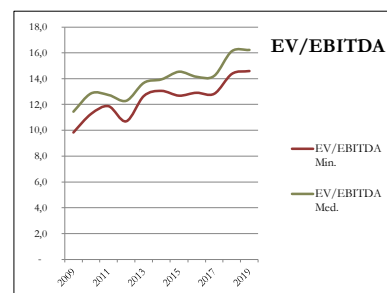
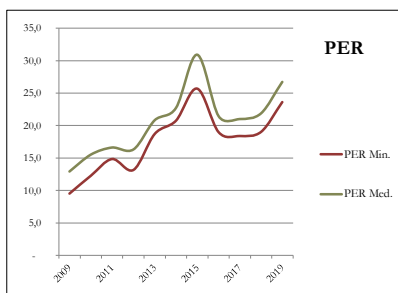
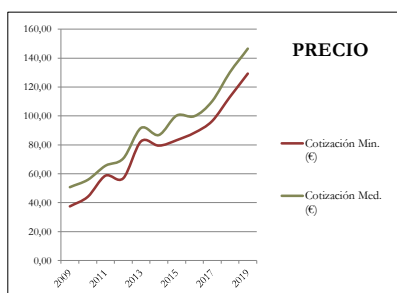
2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
1 126	1 205	1 134	1 126	1 085	940	1 035	1 336	1 642	1 776	1 701		Operating Cash Flow (OCF)
5 113	-46	60	241	191	311	264	359	293	404	516		CAPEX
-3 987	1 251	1 074	885	894	629	771	977	1 349	1 372	1 185		Free Cash Flow (FCF)
301	136	389	411	435	448	461	497	511	551	645		Dividendos (DIV)
157	160	159	172	185	203	214	219	219	216	226		Depreciaciones / Amortizaciones
21%	1339%	253%	173%	173%	124%	143%	156%	204%	186%	147%		OCF/(DIV+CAPEX)

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 4

Excepto en 2009 que es un año excepcional por un ajuste contable, Pernod Ricard consigue siempre tener un Free Cash Flow positivo.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (c)
11,4	17,8	17,3	19,5	19,4	23,0	32,0	21,5	22,3	23,6	29,6	PER (Cierre de Año Fiscal)
10,7	14,0	13,1	13,9	13,0	14,0	14,9	14,2	14,9	17,1	17,7	EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
64,04	67,45	72,31	84,26	100,85	94,28	117,25	111,30	124,00	147,25	163,75	Cotización Max. (€)
37,39	44,01	58,55	56,82	82,27	79,36	83,19	88,29	96,56	113,20	129,35	Cotización Min. (€)
50,72	55,73	65,43	70,54	91,56	86,82	100,22	99,80	110,28	130,23	146,55	Cotización Med. (€)
12,9	15,5	16,6	16,3	20,8	22,7	30,9	21,5	21,0	21,9	26,7	PER Med.
9,5	12,3	14,9	13,2	18,7	20,8	25,7	19,0	18,4	19,1	23,6	PER Min.
19 719	22 024	24 535	24 455	30 596	29 511	31 113	32 246	33 503	36 998	40 964	EV Min.
22 934	25 128	26 358	28 093	33 070	31 494	35 647	35 302	37 145	41 519	45 529	EV Med.
9,8	11,3	11,9	10,7	12,7	13,1	12,7	12,9	12,8	14,4	14,6	EV/EBITDA Min.
11,4	12,9	12,7	12,3	13,7	13,9	14,5	14,1	14,2	16,1	16,2	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	143,92 €
Según EV/EBITDA Med.	134,65 €
Según Soporte Cercano	143,00 €
Según PER Min.	127,43 €
Según EV/EBITDA Min.	119,94 €
Según Soporte Lejano	128,00 €

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	140,52 €
2º PRECIO RAZONABLE	125,12 €

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, y obviando 2015 por tener ratios extraordinarios.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	0
Deuda	2
Liquidez	4
Reservas	4
Autonomía Financiera	5

RENTABILIDAD

Ventas	2
Margen Neto	4
Ratios	2
Corrección	4

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	3
Payout	4
Recompras	1
Cash Flow	4

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 2,79

CONCLUSIÓN

Permod Ricard tiene un Balance entachado por unos Intangibles muy elevados pero con una Liquidez holgada y una Deuda que se ha reducido de manera muy significativa durante los últimos años.

Sus Ventas son crecientes y consigue un Margen Neto alto, pero inferior a los de Diageo, su mayor competencia, y unos Ratios de Rentabilidad medioes.

La política de distribución de Dividendo ha sido de Dividendo Creciente durante los últimos diez años, con Payouts por debajo del 30%, pero es difícil que pueda seguir aumentando el Dividendo de la misma manera si no consigue mejorar su rentabilidad.

Permod Ricard es una empresa seria pero no parece ser la empresa con mayores Ventajas Competitivas del sector.