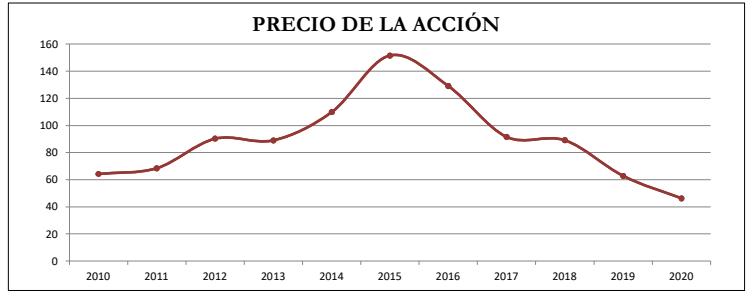
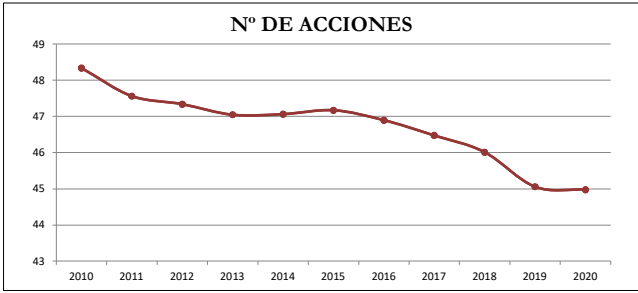


Fecha del Informe: 21/04/2021  
 Cierre del año fiscal: 31 Diciembre

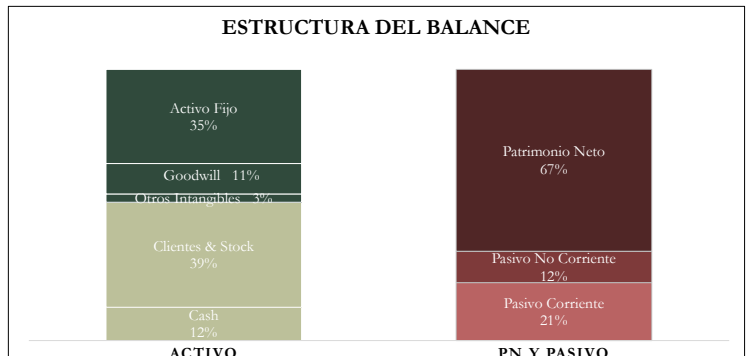
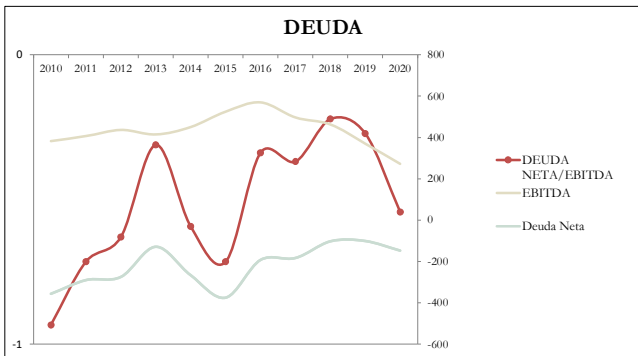


2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
48	48	47	47	47	47	47	46	46	45	45	45	Nº de Acciones (Millones)
	-1,61%	-0,48%	-0,62%	0,03%	0,23%	-0,58%	-0,90%	-1,00%	-2,08%	-0,18%	-0,72%	Δ N° de Acciones vs Año Anterior
64,32	68,50	90,32	89,06	109,85	151,65	129,15	91,66	89,15	62,80	46,26	52,30	Precio de la Acción (€)
3.109	3.258	4.276	4.190	5.170	7.154	6.057	4.260	4.102	2.830	2.081	2.352	Capitalización (Millones €)

## RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 4

Bic ha ido recomprando acciones regularmente durante los últimos diez años a un ritmo correcto.



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(€ Millones)
1.181	1.207	1.248	1.221	1.342	1.411	1.430	1.184	1.209	1.243	1.106	1.106	ACTIVO CORRIENTE
371	301	287	243	352	385	244	189	158	199	266	266	Tesorería (Cash)
344	411	405	414	441	478	468	429	449	456	379	379	Inventarios (Stock)
466	495	556	564	549	547	718	566	602	589	461	461	Otros Activos
843	874	943	987	1.087	1.125	1.143	1.169	1.158	1.149	1.064	1.064	ACTIVO NO CORRIENTE
220	212	209	286	307	325	297	277	210	204	244	244	Fondo de Comercio (Goodwill)
38	51	58	98	95	97	75	74	76	54	66	66	Otros Intangibles
13%	13%	12%	17%	17%	14%	15%	12%	12%	11%	14%	14%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
2.024	2.082	2.190	2.208	2.429	2.536	2.574	2.353	2.367	2.392	2.169	2.169	TOTAL ACTIVO
337	332	337	390	362	380	482	382	447	489	463	463	PASIVO CORRIENTE
12	9	11	52	6	8	50	5	23	66	90	90	Deuda Financiera a Corto Plazo
325	323	326	338	356	372	432	377	424	423	373	373	Otros Pasivos Corrientes
243	284	360	348	419	307	299	266	282	296	250	250	PASIVO NO CORRIENTE
3	2	1	62	79	2	0	32	32	32	28	28	Deuda Financiera a Largo Plazo
580	617	697	738	781	687	781	649	729	784	713	713	TOTAL PASIVO
1.445	1.465	1.493	1.470	1.648	1.850	1.793	1.704	1.638	1.608	1.456	1.456	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
1.191	1.228	1.278	1.298	1.418	1.653	1.614	1.529	1.465	1.436	1.284	1.284	Reservas
-	-	-	37	29	-	-	-	-	-	-	-	Intereses Minoritarios
71%	70%	68%	67%	68%	73%	70%	72%	69%	67%	67%	67%	AUTONOMÍA FINANCIERA
3,50	3,63	3,71	3,13	3,71	3,71	2,97	3,10	2,71	2,54	2,39	2,39	RATIO DE LIQUEDEZ
1,10	0,91	0,85	0,62	0,97	1,01	0,51	0,49	0,35	0,41	0,57	0,57	TEST ÁCIDO
-357	-290	-275	-129	-267	-375	-193	-184	-103	-101	-148	-148	Deuda Neta
29%	30%	32%	33%	32%	27%	30%	28%	31%	33%	33%	33%	Ratio de Deuda
58%	54%	48%	53%	46%	55%	62%	59%	61%	62%	65%	65%	Calidad de la Deuda
-0,93	-0,71	-0,63	-0,31	-0,59	-0,72	-0,34	-0,37	-0,22	-0,27	-0,54	-0,54	DEUDA NETA/EBITDA

## BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 4

Los Intangibles quedan muy acotados y están compuestos principalmente de Goodwill, que Bic va amortizando pero que aumenta recientemente por la adquisición de empresas.

Deuda 5

Bic no tiene prácticamente Deuda, lo que es un punto muy positivo.

Liquidez 5

Bic tiene una Liquidez altísima, tanto fijándonos en el Ratio de Liquidez como en el Test Ácido. Y esta Liquidez no se ha visto alterada por la crisis sanitaria de 2020.

Reservas 0

Las Reservas decrecen durante los últimos años.

Autonomía Financiera 5

La Autonomía Financiera es altísima, y lo sigue siendo si le descontamos el porcentaje de Goodwill.

Bic tiene un Balance muy sólido que da una gran estabilidad a la empresa, en particular durante los años de crisis como ha sido 2020. Tanto su Liquidez como su Autonomía Financiera son altísimas, sus Intangibles muy reducidos y su Deuda Neta negativa.

## CUENTA DE RESULTADOS

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(€ Millones)
1.832	1.824	1.899	1.888	1.979	1.993	2.026	2.020	1.950	1.949	1.628		Ventas
	-0,4%	4,1%	-0,6%	4,8%	0,7%	1,6%	-0,3%	-3,5%	0,0%	-16,5%		Δ Ventas vs Año Anterior
												-1,17%
382	406	437	414	450	524	569	497	463	370	272	380	EBITDA
305	336	365	339	369	424	403	376	259	253	157		EBIT
303	345	375	346	380	457	408	398	262	251	155		EBT
207	235	260	241	262	325	250	288	173	176	94		Beneficio Neto
17%	18%	19%	18%	19%	21%	20%	19%	13%	13%	10%		Margen Operativo
11%	13%	14%	13%	13%	16%	12%	14%	9%	9%	6%		Margen Neto
10%	11%	12%	11%	11%	13%	10%	12%	7%	7%	4%		ROA
14%	16%	17%	16%	16%	18%	14%	17%	11%	11%	6%		ROE
28%	29%	30%	25%	27%	29%	25%	25%	17%	17%	12%		ROCE

## CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

**Ventas** 0

Las Ventas están estancadas durante los últimos diez años y han caído un 16% en 2020 debido a la crisis sanitaria.

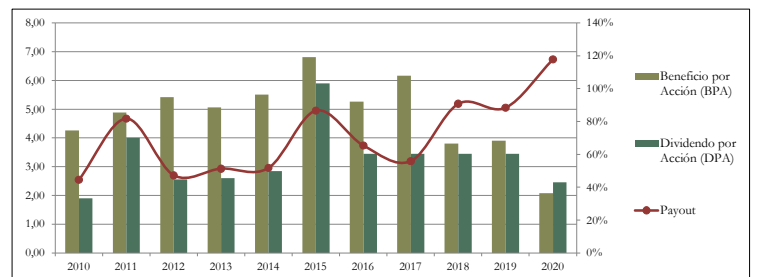
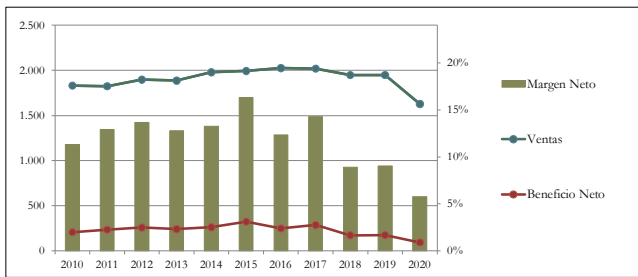
**Margen Neto** 0

El Margen Neto de los últimos tres años ha caído mucho, en especial el de 2020. Aunque la empresa lo explica principalmente por eventos no recurrentes.

**ROE/ROCE/ROA** 1

Los Ratios de Rentabilidad son bastante bajos, aunque los de 2020 son los peores de los últimos diez años debido a la crisis.

A diferencia del Balance, el análisis de la Cuenta de Resultados de Bic es menos positivo ya que nos encontramos con Ventas estancadas, Márgenes Netos reducidos durante los últimos años y Ratios de Rentabilidad bajos. Parece que manteniendo un Balance tan sólido, Bic perjudica su Rentabilidad. Aunque la empresa explica en sus Informes Anuales que la caída de Rentabilidad desde 2018 se debe a elementos no recurrentes y debería mejorar los próximos años.



## DIVIDENDO

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(€ Millones)
4,26	4,89	5,42	5,07	5,51	6,81	5,27	6,17	3,80	3,90	2,08	4,66	Beneficio por Acción (BPA)
	14,8%	10,8%	-6,3%	8,7%	23,6%	-22,6%	17,1%	-38,4%	2,6%	-46,7%		Δ BPA vs Año Anterior
												-6,92%
1,90	4,00	2,56	2,60	2,85	5,90	3,45	3,45	3,45	3,45	2,45		Dividendo por Acción (DPA)
	110,53%	-36,00%	1,56%	9,62%	107,02%	-41,53%	0,00%	0,00%	0,00%	-28,99%		Δ DPA vs Año Anterior
45%	82%	47%	51%	52%	87%	65%	56%	91%	88%	118%		Payout
2,95%	5,84%	2,83%	2,92%	2,59%	3,89%	2,67%	3,76%	3,87%	5,49%	5,30%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

5,32%	Dividendo estimado en 5 años
6,04%	Dividendo estimado en 10 años
2,57%	Crecimiento Medio Anual

## DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

**Dividendo** 1

La Rentabilidad Inicial del Dividendo es correcta, ya que los precios han caído mucho durante los últimos años.

**Crecimiento** 0

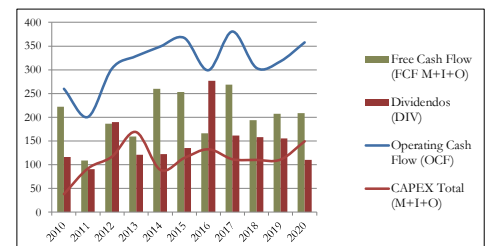
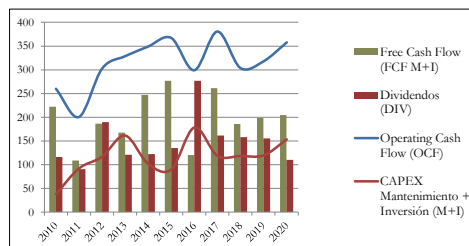
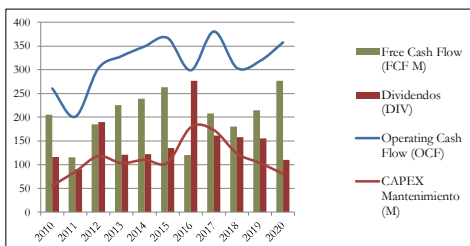
El Crecimiento sin embargo es muy reducido.

**Payout** 0

El Payout de 2020 es particularmente elevado. Pero hay que destacar que desde 2018 es muy elevado (antes sólo superaba el 54% los años de distribución excepcional).

Bic no ha tenido un Crecimiento significativo de su Dividendo durante los últimos años, y lo ha reducido en 2020 debido a la crisis sanitaria. No tiene por tanto la política de Dividendo Creciente marcado que nos gusta ver para nuestra Estrategia de Inversión, pero parece que las previsiones de aumento de Dividendo son mejores en los próximos años.

## CASH FLOW

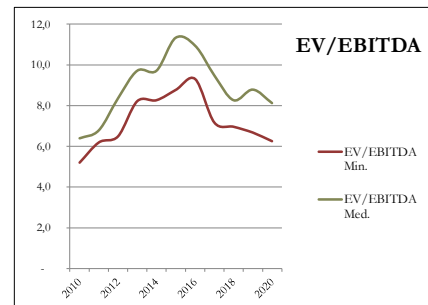
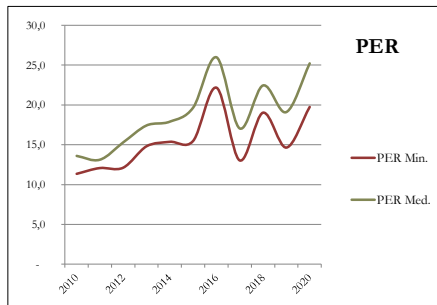
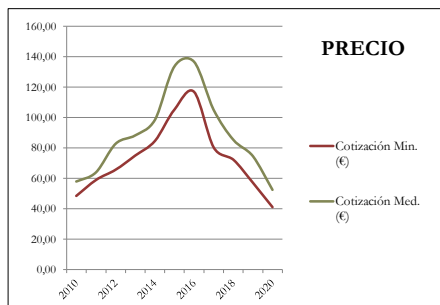


2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
260	201	303	329	349	367	299	381	304	318	358		Operating Cash Flow (OCF)
55	85	118	103	110	104	179	173	124	104	81		CAPEX Mantenimiento (M)
38	92	117	161	102	90	179	119	118	120	153		CAPEX Mantenimiento + Inversión (M+I)
38	92	117	169	89	114	132	112	110	111	149		CAPEX Total (M+I+O)
205	116	185	225	239	263	120	208	180	215	277		Free Cash Flow (FCF M)
222	109	186	167	247	277	120	262	186	198	205		Free Cash Flow (FCF M+I)
222	109	186	160	260	253	166	269	194	207	208		Free Cash Flow (FCF M+I+O)
116	91	190	121	122	135	277	161	158	155	110		Dividendos (DIV)
77	70	72	75	81	100	165	120	204	118	115		Depreciaciones / Amortizaciones

**Cash Flow** 3

A diferencia de las Ventas, el OFC ha tenido una tendencia creciente durante los últimos años y en particular en 2020. Excepto los años de distribución excepcional de Dividendo. Por lo que aquí queda penalizada la puntuación.

## ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	
15,1	14,0	16,7	17,6	19,9	22,3	24,5	14,9	23,5	16,1	22,2		PER (Cierre de Año Fiscal)
7,2	7,3	9,2	9,8	10,9	12,9	10,3	8,2	8,6	7,4	7,1		EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
67,29	69,14	100,00	101,50	112,35	162,20	156,75	130,00	98,35	91,85	63,70		Cotización Max. (€)
48,40	58,94	65,65	75,01	84,67	105,40	116,85	80,40	72,25	57,05	41,10		Cotización Min. (€)
57,85	64,04	82,83	88,26	98,51	133,80	136,80	105,20	85,30	74,45	52,40		Cotización Med. (€)
13,6	13,1	15,3	17,4	17,9	19,6	26,0	17,1	22,4	19,1	25,2		PER Med.
11,4	12,1	12,1	14,8	15,4	15,5	22,2	13,0	19,0	14,6	19,8		PER Min.
1.983	2.513	2.833	3.400	3.718	4.597	5.287	3.553	3.221	2.470	1.701		EV Min.
2.440	2.756	3.646	4.023	4.369	5.937	6.223	4.706	3.822	3.254	2.209		EV Med.
5,2	6,2	6,5	8,2	8,3	8,8	9,3	7,2	7,0	6,7	6,3		EV/EBITDA Min.
6,4	6,8	8,4	9,7	9,7	11,3	10,9	9,5	8,3	8,8	8,1		EV/EBITDA Med.

### PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	102,28 €
Según EV/EBITDA Med.	80,32 €
Según Soporte Cercano	51,90 €
Según PER Min.	82,58 €
Según EV/EBITDA Min.	64,69 €
Según Soporte Lejano	49,82 €

### HORQUILLA DE PRECIOS

**1º PRECIO RAZONABLE** **78,16 €**

**2º PRECIO RAZONABLE** **65,69 €**

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2016.

### PUNTUACIÓN TOTAL

#### SOLIDEZ

Intangibles	4
Deuda	5
Liquidez	5
Reservas	0
Autonomía Financiera	5

#### RENTABILIDAD

Ventas	0
Margen Neto	0
Ratios	1
Corrección	5

#### DIVIDENDO

Dividendo	1
Crecimiento	0
Payout	0
Recompras	4
Cash Flow	3

### CONCLUSIÓN

Bic es una empresa con un Balance extremadamente sólido (Liquidez altísima y Deuda Neta negativa), aunque parece que esta prudencia del Balance reduce la Rentabilidad de la empresa, que es el punto más negativo del análisis junto con un crecimiento de la Rentabilidad del Dividendo bajo.

La empresa explica la bajada de la Rentabilidad de los últimos tres años por eventos no recurrentes que deberían desaparecer en el futuro.

Abra que estar atentos a la evolución de la empresa durante los próximos años.

**DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL** **2,36**