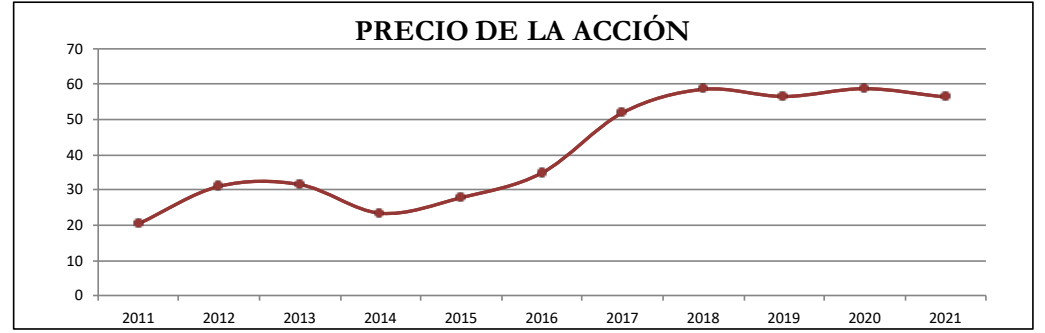
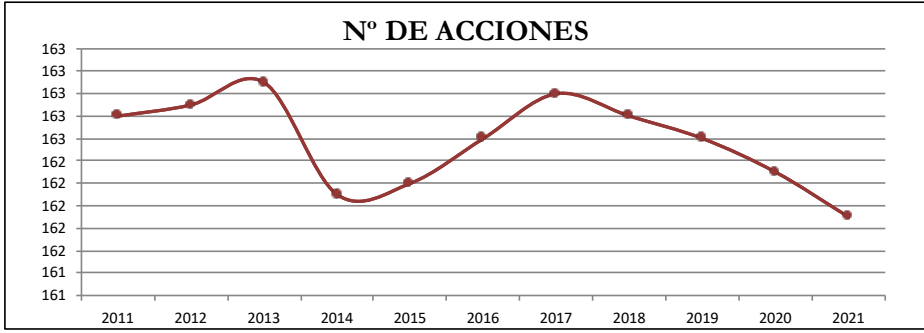


Fecha del Informe: 26/4/22
 Cierre del año fiscal 31 Diciembre

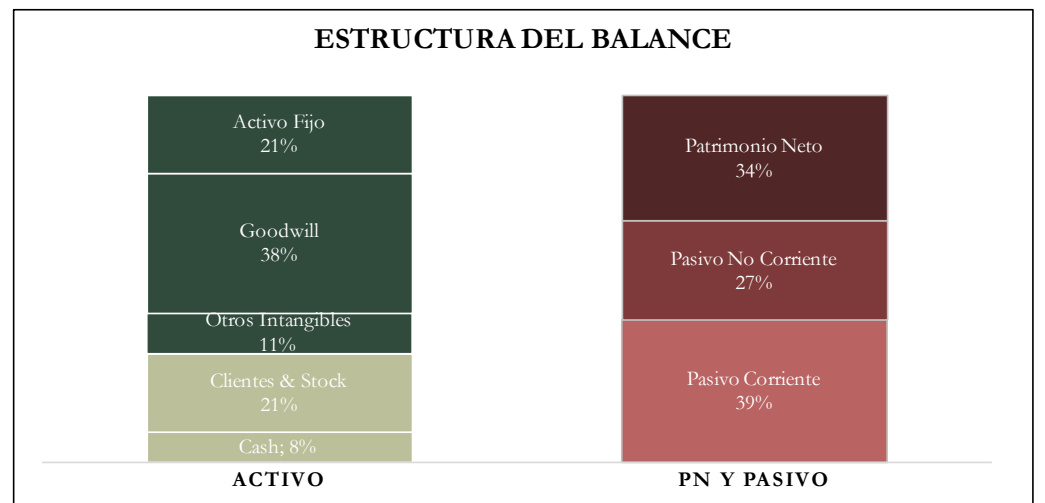
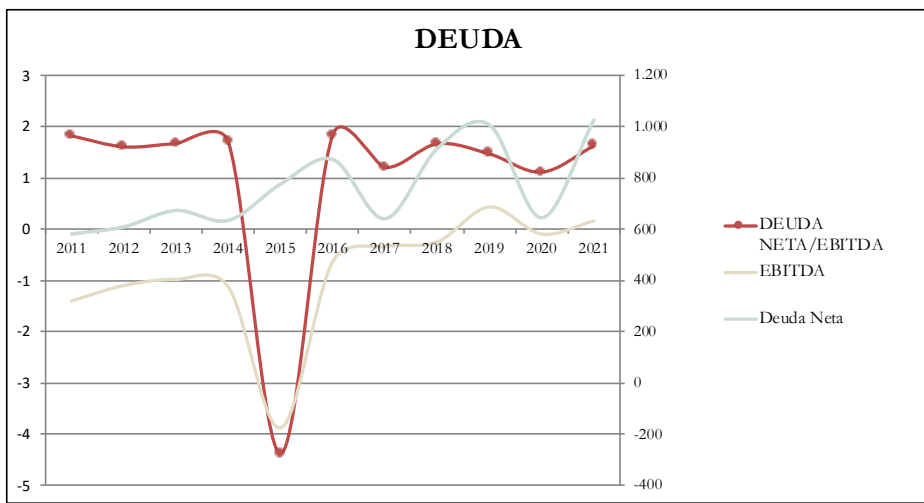


2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2023 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
163	163	163	162	162	163	163	163	163	162	162	162	Nº de Acciones (Millones)
	0,06%	0,12%	-0,61%	0,06%	0,25%	0,25%	-0,12%	-0,12%	-0,18%	-0,25%	-0,06%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
20,35	30,99	31,48	23,34	27,77	34,81	51,90	58,52	56,48	58,70	56,30	49,90	Precio de la Acción (£)
3.313	5.048	5.134	3.783	4.504	5.660	8.460	9.527	9.184	9.527	9.115	8.079	Capitalización (Millones £)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 3

El nº de acciones se mantiene prácticamente plano aunque el gráfico lleve a confusión.



2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2023 (e)	(£ Millones)
637	681	656	675	731	870	814	929	960	865	963		ACTIVO CORRIENTE
182	167	116	120	116	176	137	207	227	204	266		Tesorería (Cash)
12	12	12	15	16	19	18	18	19	16	15		Inventarios (Stock)
443	502	527	541	599	675	659	704	714	646	683		Otros Activos
1.100	1.154	1.274	1.344	1.040	1.277	1.238	1.704	1.858	1.750	2.286		ACTIVO NO CORRIENTE
637	669	737	780	471	586	580	875	860	836	1.241		Fondo de Comercio (Goodwill)
170	155	171	175	160	199	178	330	302	280	359		Otros Intangibles
46%	45%	47%	47%	36%	37%	37%	46%	41%	43%	49%		% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
1.737	1.835	1.930	2.019	1.771	2.146	2.052	2.634	2.818	2.615	3.250		TOTAL ACTIVO
395	406	400	468	537	600	608	743	900	751	1.266		PASIVO CORRIENTE
39	1	15	90	97	103	77	138	301	92	526		Deuda Financiera a Corto Plazo
357	405	385	379	440	497	531	604	599	659	740		Otros Pasivos Corrientes
795	774	774	744	895	944	700	1.289	1.174	861	870		PASIVO NO CORRIENTE
724	774	774	663	795	944	700	983	933	756	766		Deuda Financiera a Largo Plazo
1.190	1.180	1.173	1.212	1.432	1.544	1.308	2.031	2.074	1.612	2.135		TOTAL PASIVO
547	655	757	807	339	602	744	602	744	1.003	1.114		TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
264	371	473	521	52	308	450	308	450	716	823		Reservas
24	25	24	26	28	35	35	35	35	28	32		Intereses Minoritarios
31%	36%	39%	40%	19%	28%	36%	23%	26%	38%	34%		AUTONOMÍA FINANCIERA
1,61	1,68	1,64	1,44	1,36	1,45	1,34	1,25	1,07	1,15	0,76		RATIO DE LIQUIDEZ
0,46	0,41	0,29	0,26	0,22	0,29	0,23	0,28	0,25	0,27	0,21		CASH RATIO
581	609	673	634	775	872	640	914	1.006	644	1.026		Deuda Neta
69%	64%	61%	60%	81%	72%	64%	77%	74%	62%	66%		Ratio de Deuda
33%	34%	34%	39%	37%	39%	46%	37%	43%	47%	59%		Calidad de la Deuda
1,82	1,60	1,67	1,70	-4,38	1,84	1,20	1,66	1,47	1,11	1,62		DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 0

Muy altos, Intertek necesita realizar muchas adquisiciones para crecer.

Deuda 3

Se encuentra en valores controlados.

Liquidez 0

En general la empresa es bastante prudente, la puntuación de este año es engañosa ya que han realizado una adquisición a través de una línea de crédito.

Reservas 3

Por lo general son crecientes, debería puntuar más en este apartado.

Autonomía Financiera 3

Correcta pero inferior al Goodwill. Si quitáramos el Goodwill del Balance, la Autonomía Financiera sería negativa.

Balance algo desequilibrado. La única buena noticia es que los intereses de la deuda a Largo plazo son bajos, pero pueden variar al alza si tiene que refinanciar su deuda a corto plazo.

CUENTA DE RESULTADOS

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2023 (e)	(£ Millones)
1.749	2.054	2.184	2.093	2.166	2.567	2.769	2.801	2.987	2.742	2.786		Ventas
	17,4%	6,3%	-4,2%	3,5%	18,5%	7,9%	1,2%	6,6%	-8,2%	1,6%		Δ Ventas vs Año Anterior
											4,76%	Crecimiento Medio Anual
320	379	403	374	-177	473	532	550	686	580	632	756	EBITDA
234	283	310	277	-284	370	423	436	486	378	433		EBIT
213	257	282	252	-308	347	393	405	445	344	413		EBT
151	188	217	190	-347	272	306	305	334	263	307		Beneficio Neto
13%	14%	14%	13%	-13%	14%	15%	16%	16%	14%	16%		Margen Operativo
9%	9%	10%	9%	-16%	11%	11%	11%	11%	10%	11%		Margen Neto
9%	10%	11%	9%	-20%	13%	15%	12%	12%	10%	9%		ROA
28%	29%	29%	24%	-102%	45%	41%	51%	45%	26%	28%		ROE
21%	22%	22%	19%	-25%	25%	31%	29%	28%	23%	20%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 3

El Crecimiento de las Ventas es moderado. De hecho, llevan estancadas desde 2017.

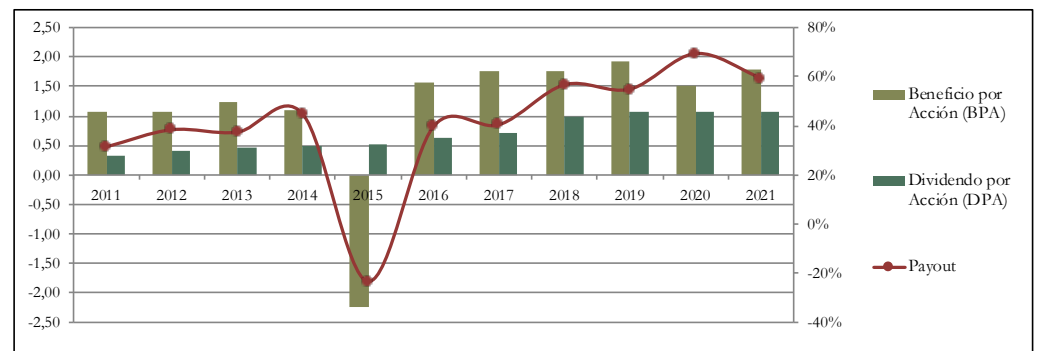
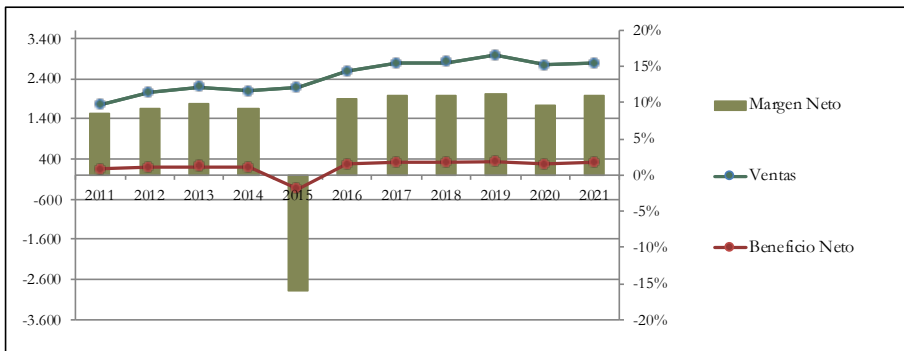
Margen Neto 3

Los márgenes son correctos, además muy estables.

ROE/ROCE/ROA 5

Ratios de Rentabilidad excelentes. El ROA justifica los altos Intangibles del Balance.

Intertek cuenta con un negocio muy bueno, como indican sus Márgenes y Ratios de Rentabilidad, sin embargo las Ventas y los beneficios llevan años estancados.



DIVIDENDO

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2023 (e)	(£ Millones)
1,07	1,07	1,23	1,10	-2,24	1,57	1,76	1,75	1,93	1,52	1,78	2,16	Beneficio por Acción (BPA)
	-0,5%	15,3%	-11,0%	-304,7%	-169,9%	12,4%	-0,9%	10,2%	-20,9%	16,7%		Δ BPA vs Año Anterior
											5,20%	Crecimiento Medio Anual
0,34	0,41	0,46	0,49	0,52	0,62	0,71	0,99	1,06	1,06	1,06		Dividendo por Acción (DPA)
	21,66%	12,20%	6,74%	6,52%	19,31%	14,26%	38,99%	6,76%	0,00%	0,00%		Δ DPA vs Año Anterior
31%	38%	37%	45%	-23%	40%	40%	57%	55%	69%	59%		Payout
1,66%	1,32%	1,46%	2,10%	1,88%	1,79%	1,37%	1,69%	1,87%	1,80%	1,88%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)
											4,33%	Dividendo estimado en 5 años
											8,86%	Dividendo estimado en 10 años
											15,37%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

La Rentabilidad por dividendo inicial siempre ha sido reducida.

Crecimiento 5

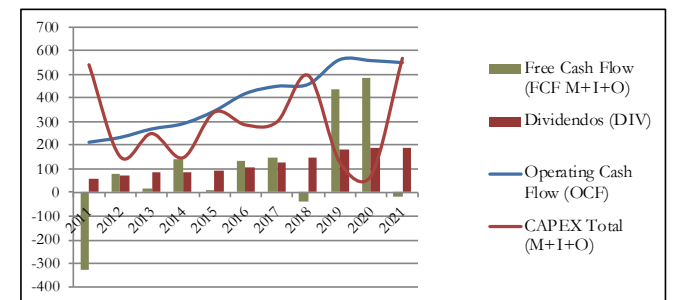
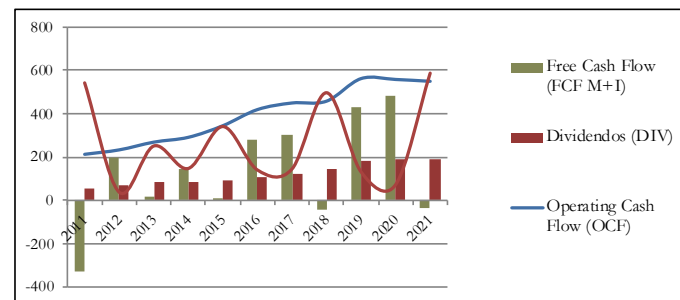
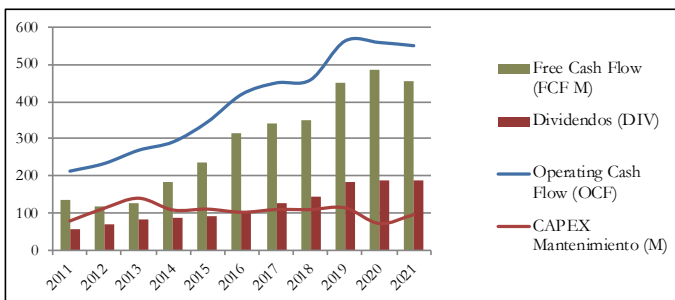
El Crecimiento Medio anual es muy alto, sin embargo el Dividendo lleva congelado dos años.

Payout 4

En niveles correctos. Parece que la intención de la empresa es rondar el 60% de Payout y aumentar los dividendos en la misma proporción que aumenten los beneficios.

El Crecimiento del Dividendo es por lo general muy elevado, sin embargo lleva congelado 2 años. El Payout se sitúa en valores correctos.

CASH FLOW

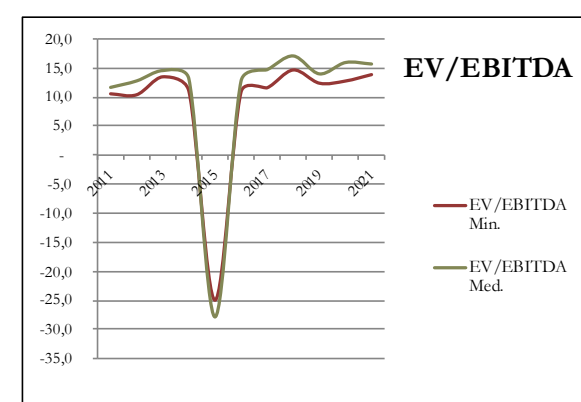
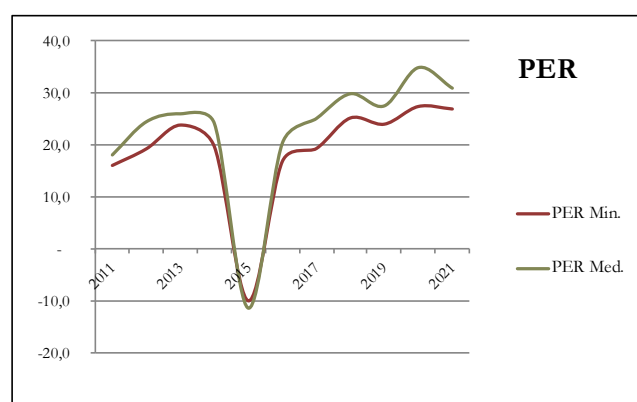
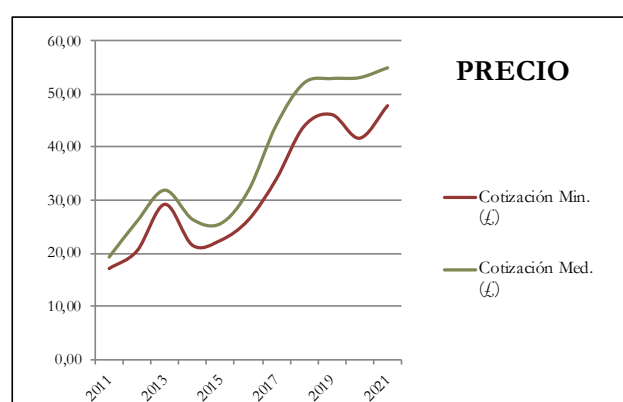


2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2023 (e)	(\$ Millones)
213	234	269	292	345	420	450	459	563	559	550		Operating Cash Flow (OCF)
79	113	140	109	111	103	110	110	114	72	96		CAPEX Mantenimiento (M)
543	38	251	148	341	141	145	498	132	73	588		CAPEX Mantenimiento + Inversión (M+I)
541	151	250	147	341	286	299	496	129	72	568		CAPEX Total (M+I+O)
134	120	129	183	234	317	340	349	449	487	454		Free Cash Flow (FCF M)
-330	196	18	144	4	279	305	-39	431	486	-38		Free Cash Flow (FCF M+I)
-328	82	19	144	5	133	151	-37	434	487	-18		Free Cash Flow (FCF M+I+O)
58	71	84	88	94	104	126	147	182	189	188		Dividendos (DIV)
86	96	93	97	107	104	109	113	201	202	199		Depreciaciones / Amortizaciones

Cash Flow 0

La generación de caja es creciente, sin embargo necesita realizar continuas adquisiciones para ir aumentando su crecimiento.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2023 (e)	
19,0	29,0	25,6	21,3	-	12,4	22,2	29,4	33,5	29,3	38,5	31,6	PER (Cierre de Año Fiscal)
12,2	14,9	14,4	11,8	-	29,8	13,8	17,1	19,0	14,8	17,5	16,1	EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
21,48	31,57	34,53	31,25	28,73	37,27	54,25	60,14	59,62	64,40	61,98		Cotización Max. (£)
17,15	20,47	29,22	21,49	22,44	26,28	33,92	43,87	46,08	41,64	47,75		Cotización Min. (£)
19,32	26,02	31,88	26,37	25,59	31,78	44,09	52,01	52,85	53,02	54,87		Cotización Med. (£)
18,0	24,4	25,9	24,1	-	11,4	20,3	25,0	29,8	27,4	34,8	30,8	PER Med.
16,0	19,2	23,8	19,6	-	10,0	16,8	19,2	25,1	23,9	27,3	26,8	PER Min.
3,373	3,943	5,438	4,117	4,415	5,145	6,169	8,056	8,499	7,402	8,756		EV Min.
3,725	4,847	5,871	4,908	4,925	6,038	7,826	9,380	9,600	9,249	9,908		EV Med.
10,6	10,4	13,5	11,0	-	25,0	10,9	11,6	14,7	12,4	12,8	13,9	EV/EBITDA Min.
11,7	12,8	14,6	13,1	-	27,8	12,8	14,7	17,1	14,0	15,9	15,7	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	£55,34
Según EV/EBITDA Med.	£61,99
Según Soporte Cercano	£49,00
Según PER Min.	£45,92
Según EV/EBITDA Min.	£51,47
Según Soporte Lejano	£46,50

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	£55,44
2º PRECIO RAZONABLE	£47,96

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos entre 2016 y 2019 ya que los últimos años están un poco distorsionados.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	0
Deuda	3
Liquidez	0
Reservas	3
Autonomía Financiera	3

RENTABILIDAD

Ventas	3
Margen Neto	3
Ratios	5
Corrección	5

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	5
Payout	4
Recompras	3
Cash Flow	0

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL **2,64**

CONCLUSIÓN

Intertek cuenta con un negocio muy bueno, como indican sus márgenes, ratios de rentabilidad y Free Cash Flow creciente, sin embargo las Ventas y los beneficios llevan años estancados.

La estructura del Balance se encuentra un poco desequilibrada con un Goodwill muy alto y superior a la Autonomía Financiera.

Añadimos 5 puntos de corrección ya que consideramos que bajo nuestros criterios queda injustamente penalizada en los apartados de Liquidez y Cash Flow.