

A graphic element consisting of a blue-to-red gradient wave above the text, and a thin white curved line that frames the text from the sides and bottom.

# Iberian Value

GESTIÓN QUE APORTA VALOR

Javier Rillo Sebastián  
IBERCAJA GESTIÓN

Del 11 al 13 de mayo

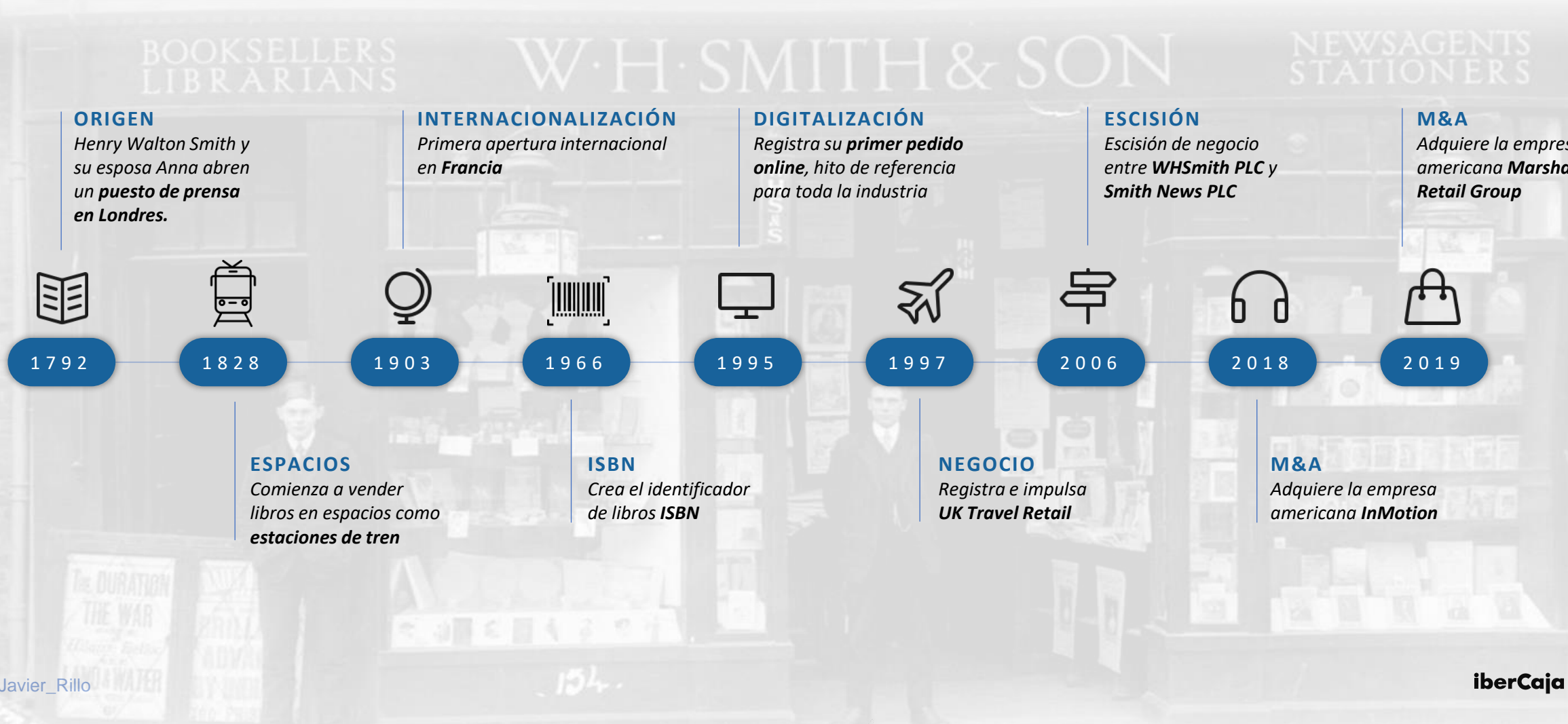
Organiza: **El Confidencial**



Patrocina: **cecabank**



## Historia



# WH Smith Grupo

## High Street

Presencia en las calles más importantes de Reino Unido con ubicaciones privilegiadas

## Travel Retail

Tiendas en lugares de tránsito (aeropuertos, estaciones de tren, hospitales)

### Grupo WH Smith

### CAGR 5YR

<b>Revenues</b>	£1.397m	3.75%
<b>EBITDA margin</b>	16.25%	6.50%
<b>PBT</b>	£155m	6.20%
<b>ROCE</b>	19%	
<b>ND/EBITDA</b>	0.8x	

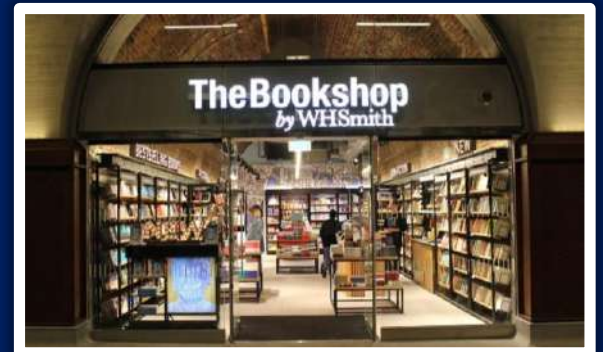
# High Street

## ACTIVO ESTRATÉGICO

(EJEMPLO DE EXCELENTE MANAGEMENT)

- **576 establecimientos** físicos + desarrollo canal online
- **Fuerte resiliencia** a la caída estructural del negocio (↓ ventas y ≈ beneficio)
- **Análisis forense** utilización de espacio y producto (material papelería margen >75%)
- **Oportunidad rebaja** alquiler espacios (ult. Revisiones ↓30%)

	High Street	CAGR 5YR
<b>Revenues</b>	£580m	-3.1%
<b>EBITDA margin</b>	13.5%	
<b>Trading profit</b>	£60m	0.4%
<b>ROCE</b> <small>incluye capitalización leasing operativos</small>	19%	





# Travel Retail

## DIVISIÓN UK (60%)

- **Margen EBIT** 17% (oportunidad crec. LFL)
- **600 establecimientos en 3 espacios diferentes:**
  - Aeropuertos (LFL 4,8%)
  - Hospitales (LFL 5,2%) con un fuerte pipeline de 300 hospitales
  - Estaciones de tren (LFL 1%) nuevo concepto TechExpress

## DIVISIÓN INTERNACIONAL (40% → EEUU, Europa -ex UK- y Asia)

- **Margen EBIT** 8% (oportunidad de mejora)
- **590 establecimientos:** formato 100% propiedad, franquicia o JV
- **M&A InMotion (2018) y MRG (2019)**

## Travel Retail

CAGR 5YR

<b>Revenues</b>	£817m	11.9%
<b>EBITDA margin</b>	21.7%	
<b>Trading profit</b>	£117m	10%
<b>ROCE</b>	20%	

incluye capitalización leasing operativos



# Travel Retail. Oportunidad de crecimiento en USA

## MERCADO POTENCIAL EEUU

- Mercado de \$3,2bn** (CAGR 5yr >5%), con un **crecimiento del tráfico** de pasajeros previsto hasta 2027 del **2,9%**.
- Suficiente escala + presencia local**, claves para **entrar a EEUU**.

## ADQUISICIÓN INMOTION

- Cadena de establecimientos de artículos de electrónica **líder en EEUU**.
- Adquisición noviembre 2018.
- **Ventas £116m** (120 establecimientos), **margen EBITDA 20%**.
- Nuevo **formato TechExpress**.



## ADQUISICIÓN MarshallRetailGroup

- Cadena de establecimientos de souvenir y productos típicos lugar destino.
- Adquisición octubre 2019.
- **Ventas £204m** (170 establecimientos), **margen EBITDA 15,5%**.
- **Fuerte crecimiento**. Exposición a resorts turísticos (Las Vegas).

# Crecimiento con socios estratégicos

ACUERDOS PARA ABRIR NUEVOS ESPACIOS

## Travel Retail

EN AEROPUERTOS



3ª MAYOR CADENA FARMACÉUTICA DE REINO UNIDO

2 establecimientos ya abiertos

EN HOSPITALES



CADENA DE ALIMENTACIÓN

>25 franquicias en hospitales NHS



1º CADENA DE CAFETERÍAS EN REINO UNIDO

## High Street

POST OFFICE

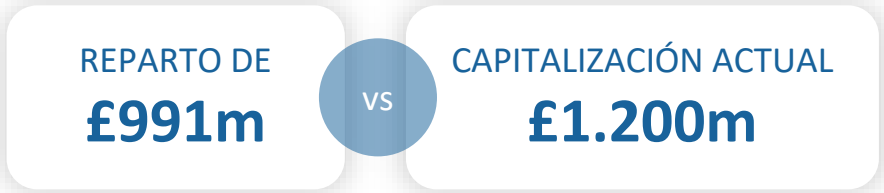
203 establecimientos abiertos





# Remuneración al accionista

ENTRE 2007 - 2019



Fuerte generación de **caja** (FCFE>10%)



El **accionista** está **en el centro** del esquema de decisiones del management



Año 2020/21: **Objetivo bajar deuda**

## SITUACIÓN 2017/18

- cierre agosto 2018 -

**£ 2m**

DEUDA

## SITUACIÓN 2018/19

- cierre agosto 2019 -

**£ 180m**

DEUDA

**INMOTION**

Generada por la **compra de InMotion** en noviembre de 2018 por **£162m**:

- Solicita un préstamo de £200m

## SITUACIÓN 2019/20

**MarshallRetailGroup**

- octubre 2019 -

**Compra MRG por £312m:**

- Solicita un préstamo de £200m
- Amplia una línea de crédito de £140m a £200m
- Amplia capital en £155m

- abril 2020 -

Ante la **crisis del COVID-19**:

- Solicita una línea de crédito de £120m
- Amplia capital en £166m

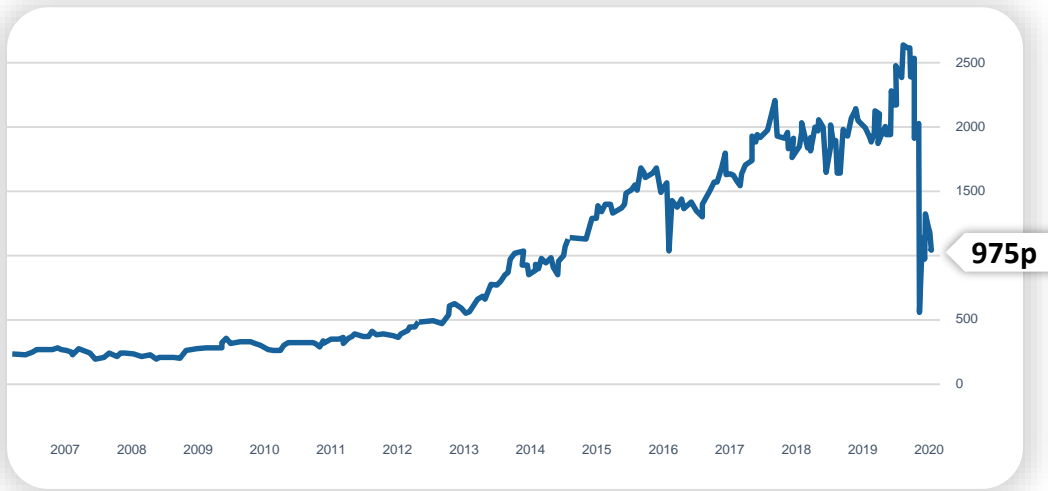
- cierre agosto 2020 -

**£ 360m**

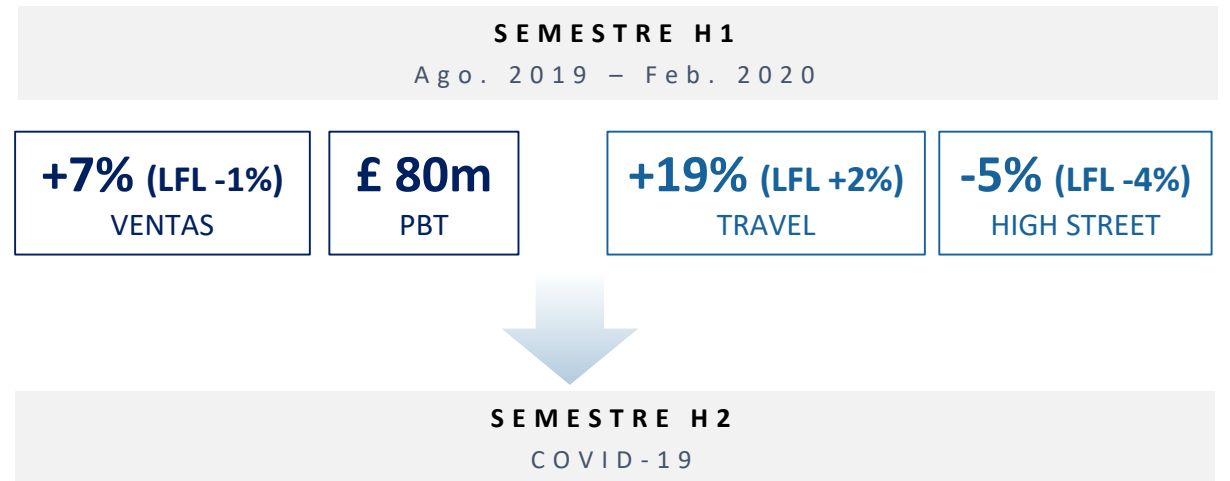
DEUDA ESTIMADA

# Valoración de daños (Covid-19)

EVOLUCIÓN PRECIO ACCIÓN 2007-2020



AÑO 2020



- **95% establecimientos cerrados** en abril con apertura muy gradual
- **Caída de ventas** entre **80-85%**
- Caída implícita del beneficio del **45% ventas perdidas** (sin datos oficiales)
- **Aumento de la deuda** (sin datos oficiales)

# Escenario de valoración

**PRECIO OBJETIVO (\*)**  
**2100p vs precio actual 975p**

**ESCENARIO HIPÓTESIS A 12 MESES**  
**-50%**  
 vs. H1 2019/20  
**-25%**  
 vs. H2 2018/19

**ESCENARIO HIPÓTESIS A 24 MESES**  
 RECUPERACIÓN DE LOS NIVELES PREVIOS (AGOSTO 2019) AL  
**85%**

	2018/19	2019/20	2020/21 <sup>E</sup>	2021/22 <sup>E</sup>
PER	16.0x	COVID-19	10.0x	7.8x
EV/EBITDA	14.4x	COVID-19	8.75x	6.50x
EV/FCF	27.5x	COVID-19	15x	10x
ND/EBITDA	0.8x	COVID-19	1.75	0.75x

(\*) Valoración interna sujeta a la evolución de los parámetros de la compañía. No supone una recomendación de compra o venta por parte de Ibercaja



