

Anexo IV

Descuento de flujos de caja (DCF)

Principales hipótesis



- Fecha de valoración: 31 diciembre 2015
- WACC: 8,9% en periodo explícito y 8,2% para la perpetuidad
- g: 1,7%
- En el periodo explícito, la amortización se ha proyectado de acuerdo con los criterios contables actuales de la Compañía.
- Debido a la utilización de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, la Compañía asume una menor carga fiscal durante el periodo de proyección.
- Valor terminal basado en un free cash flow normalizado que asume:
 - Amortización igual a capex

Valoración



	€ Mill.
Flujos de caja 2016-2021E	317,3
Valor terminal	668,4
Valor actual BINs	26,8
Enterprise Value	1.012,5

Principales hipótesis



- Fecha de valoración: 31 diciembre 2015
- WACC: 11,1% en periodo explícito y 9,1% para la perpetuidad
- g: 1,8%
- En el periodo explícito, la amortización se ha proyectado de acuerdo con los criterios contables actuales de la Compañía.
- Debido a la utilización de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, se asume que la Compañía no asume ninguna carga fiscal durante el periodo de proyección
- Valor terminal basado en un free cash flow normalizado que asume:
 - Amortización igual a capex

Valoración



	USD Mill.	EUR Mill. ⁽¹⁾
Flujos de caja 2016-2021E	201,2	182,8
Valor terminal	275,9	250,6
Valor actual BINs	34,0	30,9
Enterprise Value	511,2	464,3

Principales hipótesis



- Fecha de valoración: 31 diciembre 2015
- WACC: 11,7%
- g: 4,4%
- En el periodo explícito, la amortización se ha proyectado de acuerdo con los criterios contables actuales de la Compañía.
- Valor terminal basado en un free cash flow normalizado que asume:
 - Amortización igual a capex

Valoración



	TND Mill.	EUR Mill. ⁽¹⁾
Flujos de caja 2016-2021E	169,6	75,7
Valor terminal	334,5	149,3
Enterprise Value	504,2	225,0

Principales hipótesis



- Fecha de valoración: 31 diciembre 2015
- WACC: 7,9%
- g: 1,7%
- En el periodo explícito, la amortización se ha proyectado de acuerdo con los criterios contables actuales de la Compañía.
- Valor terminal basado en un free cash flow normalizado que asume:
 - Amortización igual a capex

Valoración



	GBP Mill.	EUR Mill. ⁽¹⁾
Flujos de caja 2016-2021E	6,9	8,9
Valor terminal	22,1	28,6
Enterprise Value	29,0	37,5

(1) Tipos de cambio: 1,0996 EUR/USD; 2,2410 EUR/TND; 0,77357 EUR/GBP (4 de marzo de 2016)