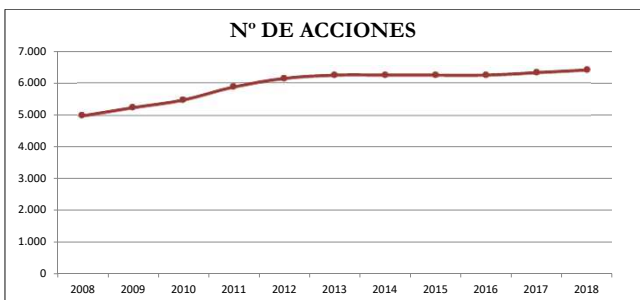


Iberdrola (IBE)

Fecha del Informe: 23/05/2019
 Cierre del año fiscal 31 Diciembre

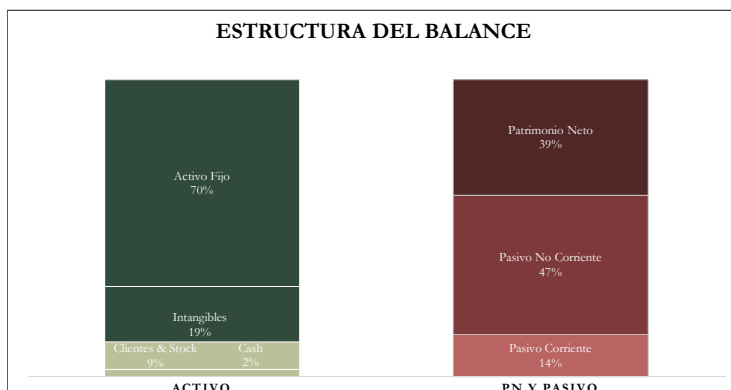
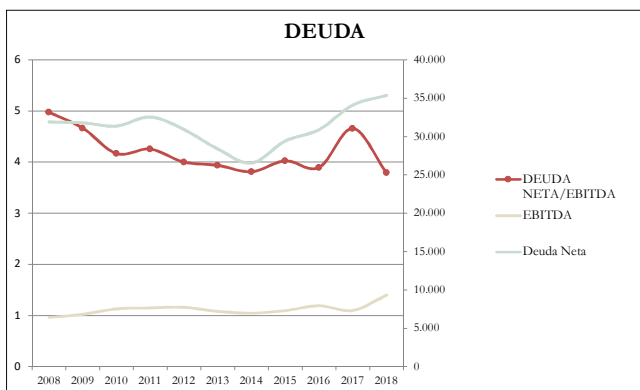


2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (€)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
5.002	5.252	5.484	5.882	6.139	6.240	6.240	6.240	6.240	6.318	6.398	6.398	Nº de Acciones (Millones)
	5,00%	4,41%	7,27%	4,36%	1,65%	0,00%	0,00%	0,00%	1,24%	1,27%	2,49%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
3,92	4,34	3,98	3,42	3,22	3,82	5,15	6,12	6,10	6,46	7,02	8,10	Precio de la Acción (€)
19.624	22.800	21.820	20.124	19.773	23.855	32.136	38.189	38.083	40.780	44.911	51.808	Capitalización (Millones €)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 0

Iberdrola aumenta continuamente el nº de acciones. En 10 años han aumentado un 28%.



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (€)	(€ Millones)
14.045	15.991	18.254	15.761	15.939	11.118	11.243	10.679	10.726	13.800	13.342	13.342	ACTIVO CORRIENTE
2.087	1.091	1.971	2.091	3.044	1.709	1.806	1.153	1.433	3.197	2.801	2.801	Tesorería (Cash)
2.331	2.152	1.971	2.113	1.896	2.051	2.039	1.797	1.634	1.870	2.174	2.174	Inventarios (Stock)
9.627	12.749	14.312	11.557	10.999	7.359	7.398	7.729	7.660	8.732	8.567	8.567	Otros Activos
71.792	71.376	75.447	81.144	80.877	81.293	82.499	93.985	95.980	96.889	99.696	99.696	ACTIVO NO CORRIENTE
17.871	18.042	18.223	20.273	19.403	17.177	16.862	20.760	19.934	21.148	21.000	21.000	Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
21%	21%	19%	21%	20%	19%	19%	20%	19%	19%	19%	19%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
85.837	87.367	93.701	96.905	96.816	92.411	93.742	104.664	106.706	110.689	113.038	113.038	TOTAL ACTIVO
20.951	14.642	17.811	13.867	14.957	11.843	13.490	14.490	13.982	16.693	16.080	16.080	PASIVO CORRIENTE
9.656	5.592	6.937	4.174	5.101	4.157	5.035	5.662	5.404	7.510	7.023	7.023	Deuda Financiera a Corto Plazo
11.295	9.050	10.874	9.694	9.857	7.686	8.456	8.828	8.578	9.183	9.057	9.057	Otros Pasivos Corrientes
39.178	43.695	44.227	49.829	48.652	45.207	44.547	49.218	52.037	51.262	52.982	52.982	PASIVO NO CORRIENTE
24.337	27.289	26.398	30.454	28.851	25.922	23.315	24.899	26.927	29.785	31.139	31.139	Deuda Financiera a Largo Plazo
60.129	58.338	62.038	63.697	63.609	57.050	58.037	63.708	66.019	67.955	69.061	69.061	TOTAL PASIVO
25.708	29.030	31.663	33.208	33.207	35.361	35.705	40.956	40.687	42.733	43.977	43.977	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
20.608	22.564	24.475	27.648	27.870	30.108	30.384	31.305	31.506	31.436	32.732	32.732	Reservas
2.344	2.393	2.584	320	325	225	551	551	3.446	5.671	5.669	5.669	Intereses Minoritarios
30%	33%	34%	34%	34%	38%	38%	39%	38%	39%	39%	39%	AUTONOMÍA FINANCIERA
0,67	1,09	1,02	1,14	1,07	0,94	0,83	0,74	0,77	0,83	0,83	0,83	RATIO DE LIQUIDEZ
0,10	0,07	0,11	0,15	0,20	0,14	0,13	0,08	0,10	0,19	0,17	0,17	TEST ÁCIDO
31.907	31.791	31.364	32.536	30.908	28.370	26.544	29.408	30.898	34.097	35.361	35.361	Deuda Neta
70%	67%	66%	66%	66%	62%	62%	61%	62%	61%	61%	61%	Ratio de Deuda
35%	25%	29%	22%	24%	21%	23%	23%	21%	25%	23%	23%	Calidad de la Deuda
4,98	4,66	4,17	4,25	4,00	3,94	3,81	4,03	3,89	4,66	3,79	3,79	DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 3

Los Intangibles no son demasiado altos, pero debería amortizarlos para mejorar su ROA.

Deuda 1

La Deuda siempre es muy alta. Este año el ratio Deuda/EBITDA mejora algo debido a una mejora del EBITDA, pero aún es muy alto aunque sea típico de empresas eléctricas.

Liquidez 0

Inferior a 1. Se permiten esta licencia porque es un negocio de ingresos muy predecibles, pero Iberdrola debería ser más cauta y tener un Ratio de Liquidez positivo.

Reservas 4

Casi siempre aumentan, lo cual es una buena señal.

Autonomía Financiera 4

Patrimonio Neto razonable comparado con el Total Activo (39%). Lo que es mejor aún es que a largo plazo la tendencia es creciente.

No es el mejor Balance que hayamos visto. El Pasivo Corriente es superior al Activo Corriente y esto significa fragilidad a corto plazo, por mucho que las empresas eléctricas tengan facilidad para emitir deuda si lo necesitan. Iberdrola debería ser más cauta en este punto. También resaltar que la Tesorería es muy baja, la Deuda Neta muy alta y lo Intangibles deberían amortizarse más rápidamente.

Por otra parte, la Autonomía Financiera es correcta y las Reservas prácticamente siempre aumentan.

CUENTA DE RESULTADOS

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
25.196	24.559	30.431	31.648	34.201	32.808	30.032	31.419	28.759	31.263	35.076		
	-2,5%	23,9%	4,0%	8,1%	-4,1%	-8,5%	4,6%	-8,5%	8,7%	12,2%	3,36%	Ventas Δ Ventas vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
6.412	6.815	7.528	7.650	7.727	7.205	6.965	7.306	7.934	7.319	9.331	9.883	EBITDA
4.262	4.509	4.830	4.505	4.377	2.435	3.941	3.829	4.686	2.713	5.439		EBIT
3.864	3.657	3.841	3.454	2.965	1.190	3.202	2.987	3.879	2.026	4.348		EBT
2.861	2.824	2.871	2.805	2.765	2.572	2.327	2.422	2.705	2.804	3.014		Beneficio Neto
17%	18%	16%	14%	13%	7%	13%	12%	16%	9%	16%		Margen Operativo
11%	12%	9%	9%	8%	8%	8%	8%	9%	9%	9%		Margen Neto
3%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	2%	3%	3%	3%		ROA
11%	10%	9%	8%	8%	7%	7%	6%	7%	7%	7%		ROE
7%	7%	8%	7%	7%	4%	6%	5%	7%	4%	7%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 3

La tendencia es positiva pero no muy estable durante los últimos años.

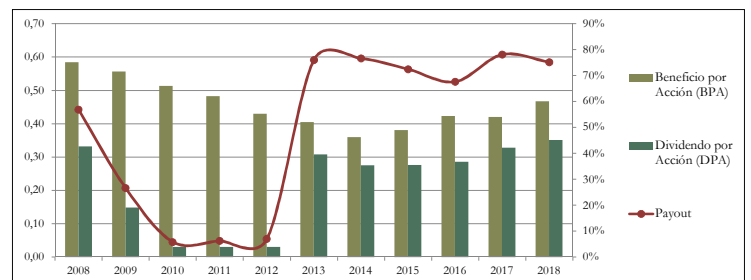
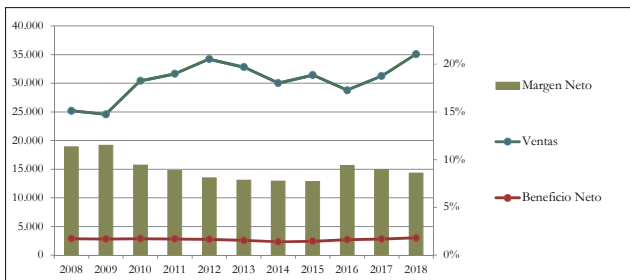
Margen Neto 1

El Margen Neto es decreciente en los años estudiados. Comparado con las Ventas, esto significa que el Beneficio Neto crece mucho más despacio.

ROE/ROCE/ROA 0

Ratios de Rentabilidad mediocre. Demuestra que la rentabilidad del negocio en función de los Activos y Patrimonio Neto es baja.

Las Ventas son crecientes aunque de forma inestable, y el Beneficio Neto también pero con un crecimiento mucho menor. Esto provoca que los márgenes se reduzcan. Si a esto le añadimos unos ratios de rentabilidad muy mediocre, nos demuestra que se trata de un negocio poco rentable y con pocas Ventajas Competitivas.



DIVIDENDO

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
0,58	0,56	0,51	0,48	0,43	0,41	0,36	0,38	0,42	0,42	0,47	0,51	Beneficio por Acción (BPA)
	-4,8%	-7,7%	-6,0%	-10,8%	-5,8%	-11,4%	6,1%	11,0%	-0,7%	11,2%		Δ BPA vs Año Anterior
											-2,21%	Crecimiento Medio Anual
0,33	0,15	0,03	0,03	0,03	0,31	0,28	0,28	0,29	0,33	0,35	0,37	Dividendo por Acción (DPA)
	-55,42%	-79,73%	0,00%	0,00%	926,67%	-10,71%	0,36%	3,62%	14,69%	7,01%		Δ DPA vs Año Anterior
57%	27%	6%	6%	7%	76%	77%	72%	68%	78%	75%	73%	Payout
8,46%	3,41%	0,75%	0,88%	0,93%	8,06%	5,34%	4,51%	4,69%	5,08%	5,00%	4,57%	Rentabilidad por Dividendo (RPD)
											4,70%	Dividendo estimado en 5 años
											4,83%	Dividendo estimado en 10 años
											0,56%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

El Dividendo es alto, pero apenas crece.

Crecimiento 0

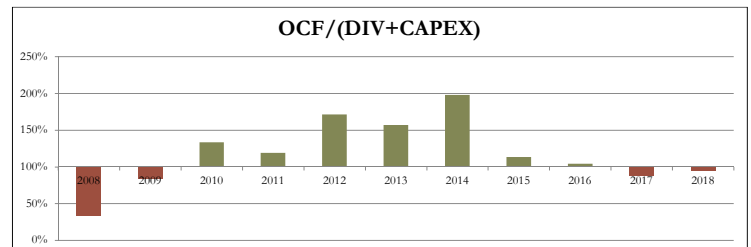
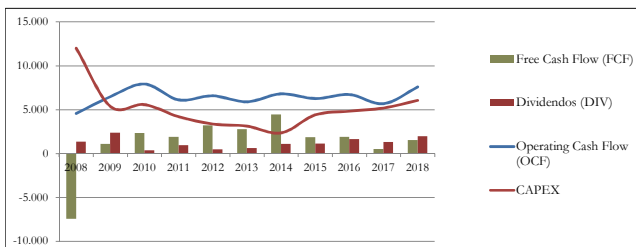
Muy bajo. Los inversores no deberían esperar mucho más que la Rentabilidad por Dividendo inicial de compra.

Payout 2

Últimamente el Payout está consistentemente alrededor de 75%.

Iberdrola ofrece la opción de cobrar los dividendos en acciones, las cuales después teóricamente amortizan. Durante algunos años no lo hicieron, y en estos años consideramos el dividendo como si no existiera a efectos de cálculo y de gráficos. La Rentabilidad por Dividendo es alta, pero no crece con los años. Debería esperarse un crecimiento acorde con el crecimiento del Beneficio por Acción.

CASH FLOW



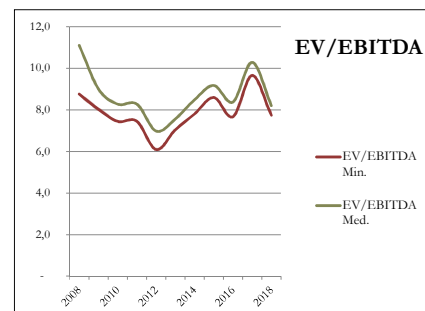
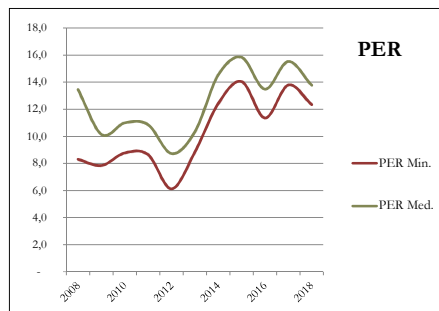
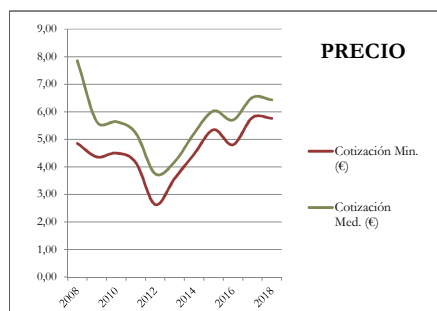
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	(€ Millones)
4.569	6.481	7.919	6.112	6.580	5.896	6.800	6.260	6.720	5.685	7.586		Operating Cash Flow (OCF)
12.001	5.379	5.578	4.205	3.368	3.128	2.352	4.408	4.826	5.193	6.050		CAPEX
-7.432	1.103	2.341	1.909	3.211	2.768	4.448	1.852	1.894	493	1.536		Free Cash Flow (FCF)
1.328	2.367	358	934	478	628	1.084	1.128	1.640	1.296	1.978		Dividendos (DIV)
2.151	2.306	2.698	3.145	3.550	4.770	3.024	3.477	3.248	4.606	3.892		Depreciaciones / Amortizaciones
34%	84%	133%	119%	171%	157%	198%	113%	104%	88%	94%		OCF/(DIV+CAPEX)

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 1

El Free Cash Flow es holgadamente suficiente para pagar los dividendos durante los años en los que no hay inversiones extraordinarias.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	
6,7	7,8	7,8	7,1	7,5	9,4	14,3	16,1	14,4	15,4	15,0		PER (Cierre de Año Fiscal)
8,0	8,0	7,1	6,9	6,6	7,2	8,4	9,3	8,7	10,2	8,6		EV / EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
10,85	6,91	6,78	6,30	4,87	4,79	5,97	6,71	6,60	7,25	7,10		Cotización Max. (€)
4,85	4,36	4,50	4,16	2,63	3,58	4,46	5,35	4,80	5,79	5,76		Cotización Min. (€)
7,85	5,64	5,64	5,23	3,75	4,19	5,22	6,03	5,70	6,52	6,43		Cotización Med. (€)
13,4	10,1	11,0	10,9	8,7	10,3	14,5	15,8	13,5	15,5	13,8		PER Med.
8,3	7,8	8,8	8,6	6,1	8,8	12,4	14,0	11,3	13,8	12,3		PER Min.
56.168	54.691	56.041	57.008	47.053	50.709	54.374	62.792	60.850	70.676	72.211		EV Min.
71.175	61.388	62.293	63.302	53.929	54.484	59.085	67.035	66.466	75.287	76.498		EV Med.
8,8	8,0	7,4	7,5	6,1	7,0	7,8	8,6	7,7	9,7	7,7		EV/EBITDA Min.
11,1	9,0	8,3	8,3	7,0	7,6	8,5	9,2	8,4	10,3	8,2		EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	6,72 €
Según EV/EBITDA Med.	7,51 €
Según Soporte Cercano	6,50 €
Según PER Min.	5,75 €
Según EV/EBITDA Min.	6,52 €
Según Soporte Lejano	5,30 €

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	6,91 €
2º PRECIO RAZONABLE	5,86 €

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2012.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	3
Deuda	1
Liquidez	0
Reservas	4
Autonomía Financiera	4

RENTABILIDAD

Ventas	3
Margen Neto	1
Ratios	0
Corrección	5

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	0
Payout	2
Recompras	0
Cash Flow	1

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 1,71

CONCLUSIÓN

La Puntuación es demasiado dura con Iberdrola. Para resumir, se trata de una gran Compañía Eléctrica y consecuentemente la Deuda y Ratio de Liquidez ya no se esperan fantásticos. Por otra parte, la Autonomía Financiera es correcta y las Reservas aumentan consistentemente. Las ventas tienen una tendencia creciente, pero mayor que el Beneficio Neto, y por lo tanto los Márgenes se reducen. También, los Ratios de Rentabilidad son muy bajos. Como el Dividendo apenas crece en el largo plazo (se puede recibir en acciones), la Puntuación Final acaba siendo muy baja. Quizá demasiado. Como aún así es una de las grandes Compañías Eléctricas mundiales, le damos la máxima nota en el factor Corrección (5) para compensar un poco.