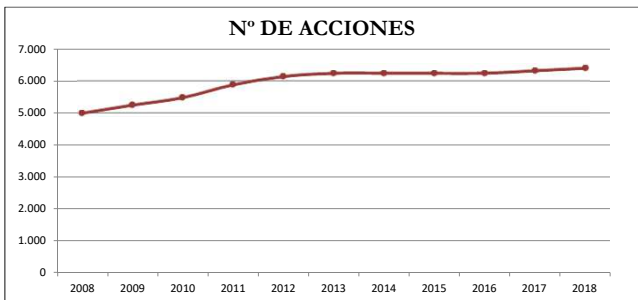


Iberdrola (IBE)

Fecha del Informe: 23/05/2019

Cierre del año fiscal: 31 Diciembre

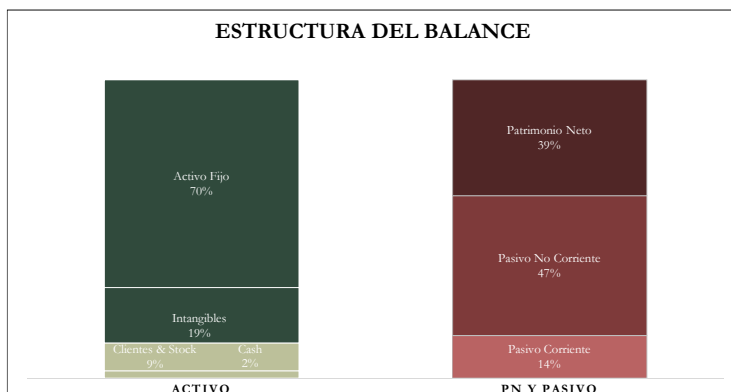
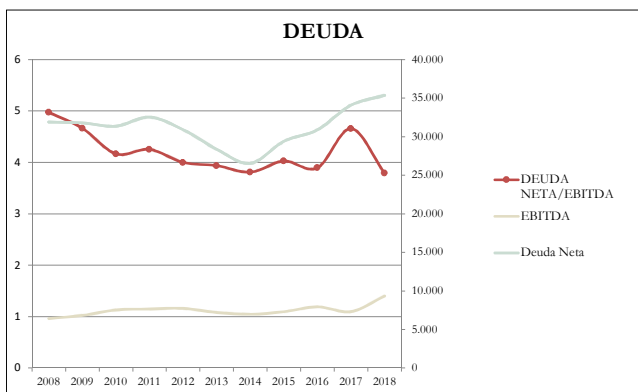


| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (En fecha de Cierre del año Fiscal) |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|-------------------------------------|
| 5.002 | 5.252 | 5.484 | 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 | 10,58 | 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 | 67.655 | 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 | 2021 (e) | (€ 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 | 8.367 | 8.367 | 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 | Fondo de Comercio (Goodwill) |
| 21% | 21% | 19% | 21% | 20% | 19% | 18% | 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 | 0,85 | 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 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--------------------------|
| 25.196 | 24.559 | 30.431 | 31.648 | 34.201 | 32.808 | 30.032 | 31.419 | 28.759 | 31.263 | 35.076 | | Ventas |
| | -2,5% | 23,9% | 4,0% | 8,1% | -4,1% | -8,5% | 4,6% | -8,5% | 8,7% | 12,2% | | Δ Ventas vs Año Anterior |
| | | | | | | | | | | | 3,36% | 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 | 11.217 | 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% | 6% | 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.

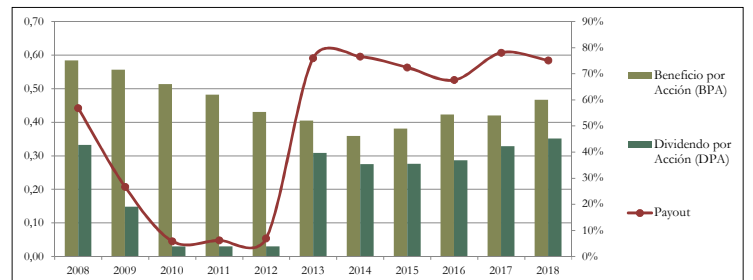
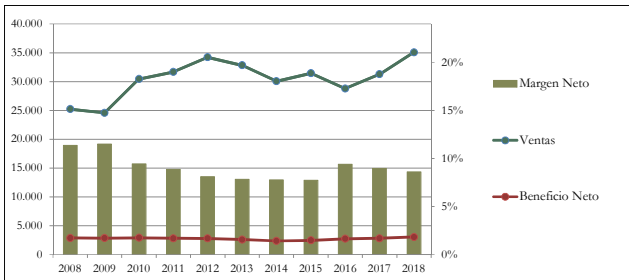
Margen Neto **1**

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 mediocres. 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 mediocres, 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 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|-------|---------|---------|-------|--------|---------|---------|-------|-------|--------|-------|----------|----------------------------------|
| 0,58 | 0,56 | 0,51 | 0,48 | 0,43 | 0,41 | 0,36 | 0,38 | 0,42 | 0,42 | 0,47 | 0,59 | 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 | | 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% | | Payout |
| 8,46% | 3,41% | 0,75% | 0,88% | 0,93% | 8,06% | 5,34% | 4,51% | 4,69% | 5,08% | 5,00% | | Rentabilidad por Dividendo (RPD) |

| | |
|-------|-------------------------------|
| 3,41% | Dividendo estimado en 5 años |
| 3,51% | Dividendo estimado en 10 años |
| 0,56% | Crecimiento Medio Anual |

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo **0**

El Dividendo es alto, pero apenas crece.

Crecimiento **0**

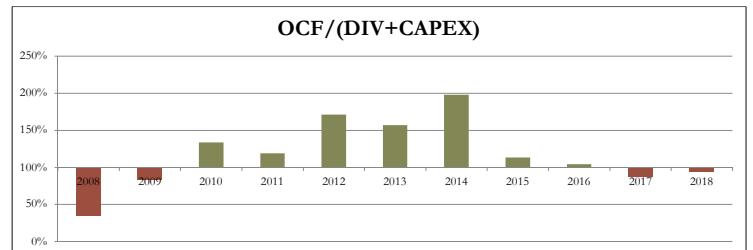
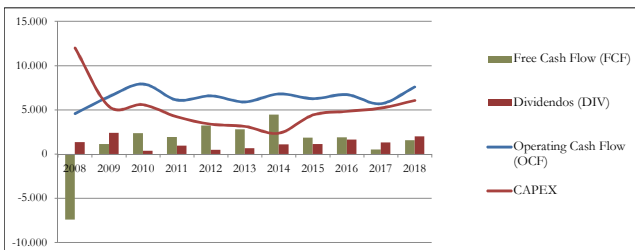
Muy bajo. Los inversores no deberían esperar mucho más que la Rentabilidad por Dividendo inicial de compra.

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



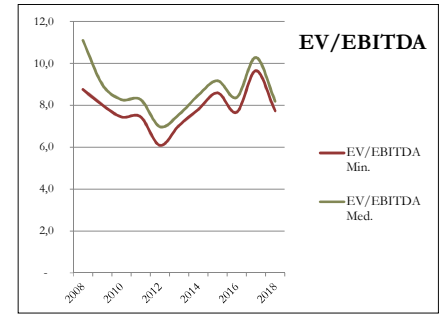
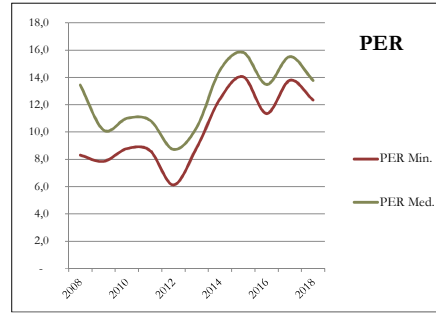
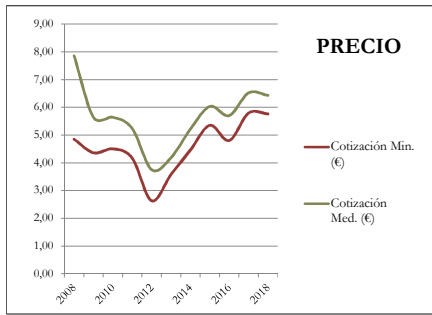
| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|---------------------------------|
| 4.569 | 6.481 | 7.919 | 6.112 | 6.580 | 5.896 | 6.800 | 6.260 | 6.720 | 5.685 | 7.586 | | Operating Cash Flow (OCF) |
| 12.001 | 5.379 | 5.578 | 4.203 | 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 | 3.350 | 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 | 2021 (€) |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------------------------------|
| 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 | 12,5 | 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. | 7,77 € |
| Según EV/EBITDA Med. | 9,27 € |
| Según Soporte Cercano | 10,00 € |
| Según PER Min. | 6,65 € |
| Según EV/EBITDA Min. | 8,15 € |
| Según Soporte Lejano | 7,50 € |

HORQUILLA DE PRECIOS

| | |
|---------------------|--------|
| 1º PRECIO RAZONABLE | 9,01 € |
| 2º PRECIO RAZONABLE | 7,43 € |

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.