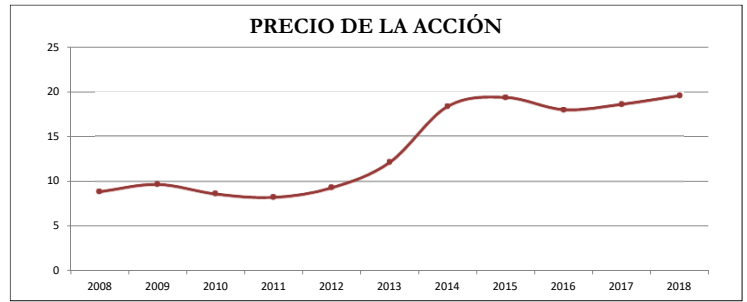
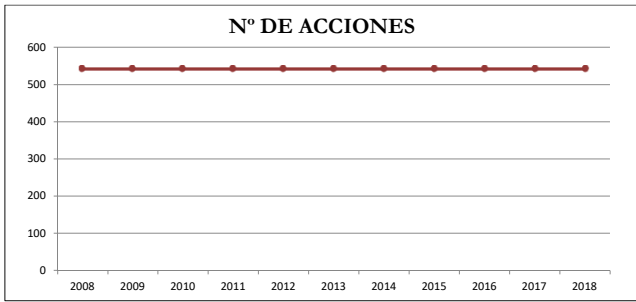


Red Electrica (REE)

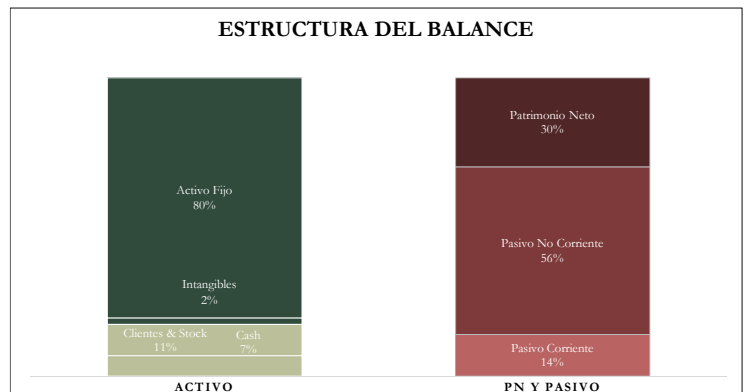
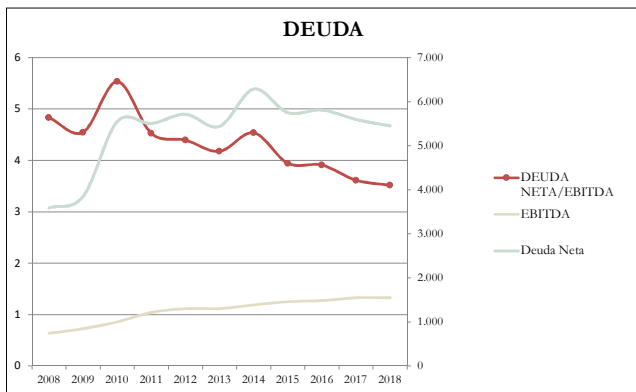
Fecha del Informe: 08/07/2019
 Cierre del año fiscal: 31 Diciembre



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
541	541	541	541	541	541	541	541	541	541	541	541	Nº de Acciones (Millones)
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
8,89	9,71	8,65	8,27	9,33	12,13	18,30	19,28	17,93	18,53	19,50	16,18	Precio de la Acción (€)
4,809	5,251	4,680	4,473	5,046	6,561	9,903	10,431	9,699	10,026	10,548	8,755	Capitalización (Millones €)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras: 3
 Número de acciones estable en el período analizado.



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
450	424	475	433	728	805	1.420	1.441	1.294	1.704	1.959		ACTIVO CORRIENTE
16	15	18	20	41	216	301	389	292	570	767		Tesorería (Cash)
44	44	44	44	53	45	46	42	39	40	35		Inventarios (Stock)
390	365	413	368	633	545	1.073	1.010	962	1.094	1.157		Otros Activos
5.364	5.777	7.809	8.333	8.488	8.614	9.138	9.157	9.257	9.214	9.304		ACTIVO NO CORRIENTE
3	2	3	5	23	87	109	118	135	155	243		Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	2%		% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
5.813	6.202	8.284	8.765	9.215	9.420	10.558	10.598	10.550	10.918	11.262		TOTAL ACTIVO
1.070	1.093	2.067	1.967	2.038	1.358	1.827	1.797	1.402	1.874	1.564		PASIVO CORRIENTE
775	885	1.840	1.694	1.764	992	1.549	1.313	1.067	1.472	1.197		Deuda Financiera a Corto Plazo
294	208	227	273	274	366	278	483	335	403	368		Otros Pasivos Corrientes
3.407	3.670	4.593	4.985	5.186	5.837	6.178	6.041	6.228	5.950	6.336		PASIVO NO CORRIENTE
2.827	2.979	3.728	3.831	3.991	4.663	5.037	4.827	5.034	4.692	5.021		Deuda Financiera a Largo Plazo
4.477	4.762	6.659	6.952	7.224	7.195	8.006	7.837	7.630	7.824	7.901		TOTAL PASIVO
1.337	1.439	1.625	1.814	1.992	2.225	2.552	2.761	2.921	3.093	3.361		TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
824	939	1.071	1.209	1.370	1.549	1.724	2.051	2.223	2.384	2.598		Reservas
0	0	2	2	4	18	23	15	17	0	-		Intereses Minoritarios
23%	23%	20%	21%	22%	24%	24%	26%	28%	28%	30%		AUTONOMÍA FINANCIERA
0,42	0,39	0,23	0,22	0,36	0,59	0,78	0,80	0,92	0,91	1,25		RATIO DE LIQUIDEZ
0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,16	0,16	0,22	0,21	0,30	0,49		TEST ÁCIDO
3.586	3.849	5.549	5.505	5.713	5.439	6.286	5.751	5.809	5.594	5.451		Deuda Neta
77%	77%	80%	79%	78%	76%	76%	74%	72%	72%	70%		Ratio de Deuda
24%	23%	31%	28%	28%	19%	23%	18%	18%	24%	20%		Calidad de la Deuda
4,83	4,55	5,53	4,53	4,39	4,18	4,54	3,94	3,91	3,61	3,52		DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles: 5
 Intangibles prácticamente inexistentes.

Deuda: 1
 La Deuda es bastante alta, por encima de 3,5 veces el EBITDA.

Liquidez: 3
 Ratio que ha mejorado mucho este año. Venía estando siempre por debajo de la unidad, y ahora está en 1,25.

Reservas: 5
 Aumentan todos los años.

Autonomía Financiera: 2
 Autonomía financiera media. Nos gustaría ver un valor mayor aquí, pero es difícil con tanta deuda.

Como partes positivas del Balance, vemos unos Intangibles prácticamente inexistentes, un Ratio de Liquidez holgado por encima de la unidad (aunque es el primer año en que esto es así), y las Reservas aumentan todos los años sin excepción.

En compensación, REC tiene una Deuda muy abultada y una Autonomía Financiera no muy alta.

CUENTA DE RESULTADOS

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
1.126	1.200	1.397	1.637	1.755	1.758	1.847	1.939	1.932	1.941	1.959		Ventas
	6,6%	16,4%	17,2%	7,2%	0,2%	5,0%	5,0%	-0,3%	0,5%	0,9%		Δ Ventas vs Año Anterior
											5,69%	Crecimiento Medio Anual
742	846	1.003	1.216	1.300	1.302	1.385	1.458	1.486	1.548	1.551	1.595	EBITDA
525	546	690	845	861	899	949	989	1.003	1.033	1.070		EBIT
415	461	560	684	681	733	853	830	851	890	936		EBT
286	330	390	460	492	529	718	606	637	670	705		Beneficio Neto
47%	45%	49%	52%	49%	51%	51%	51%	52%	53%	55%		Margen Operativo
25%	28%	28%	28%	28%	30%	39%	31%	33%	35%	36%		Margen Neto
5%	5%	5%	5%	5%	6%	7%	6%	6%	6%	6%		ROA
21%	23%	24%	25%	25%	24%	28%	22%	22%	22%	21%		ROE
11%	10%	10%	12%	11%	12%	11%	12%	11%	12%	12%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 4

Las Ventas han crecido a un ritmo muy alto en el período analizado, pero los últimos años crecen muy poco, por debajo del 1%.

Margen Neto 5

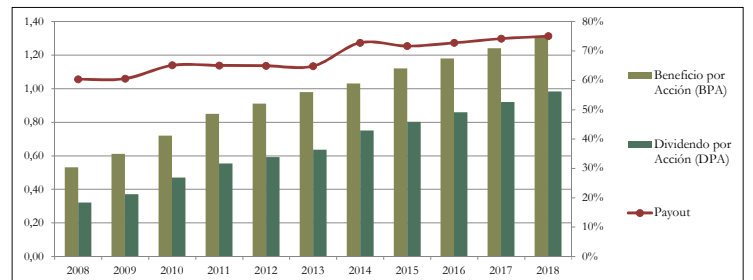
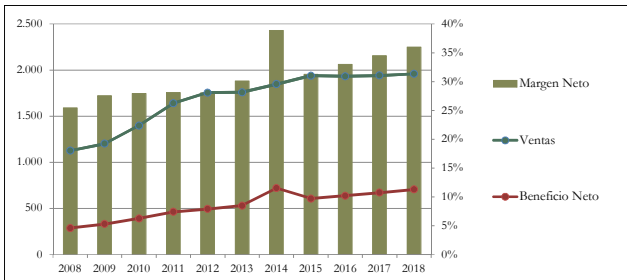
El Margen Neto es altísimo.

ROE/ROCE/ROA 4

Ratios bastante buenos, aunque con una Autonomía Financiera un poco justa.

Las Ventas han sido muy crecientes en el pasado, y ahora no lo son tanto. Incluso parece que van a disminuir por un recorte de los ingresos regulados. La empresa debería puntuar menos en este apartado.

Los Márgenes son altísimos, fruto de un monopolio, y los Ratios de Rentabilidad relativamente buenos aún con una Autonomía Financiera algo justa. El ROCE es bueno, teniendo en cuenta la abultada Deuda.



DIVIDENDO

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
0,53	0,61	0,72	0,85	0,91	0,98	1,03	1,12	1,18	1,24	1,31	1,24	Beneficio por Acción (BPA)
	15,1%	18,0%	18,1%	7,1%	7,7%	5,1%	8,7%	5,4%	5,1%	5,6%		Δ BPA vs Año Anterior
											9,47%	Crecimiento Medio Anual
0,32	0,37	0,47	0,55	0,59	0,64	0,75	0,80	0,86	0,92	0,98		Dividendo por Acción (DPA)
	15,50%	26,87%	17,98%	6,91%	7,49%	18,00%	7,00%	7,00%	7,14%	6,86%		Δ DPA vs Año Anterior
60%	61%	65%	65%	65%	65%	73%	72%	73%	74%	75%		Payout
3,60%	3,81%	5,42%	6,69%	6,34%	5,24%	4,10%	4,16%	4,79%	4,96%	5,04%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

10,65%	Dividendo estimado en 5 años
18,67%	Dividendo estimado en 10 años
11,88%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 5

Extrapolando el crecimiento del dividendo de los últimos años, tendríamos rentabilidades por dividendo muy altas en pocos años.

Crecimiento 4

El crecimiento anual del dividendo hasta ahora ha sido muy alto.

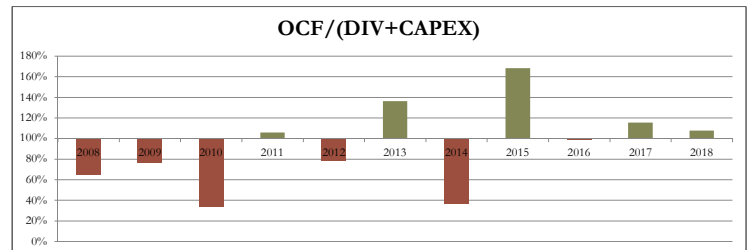
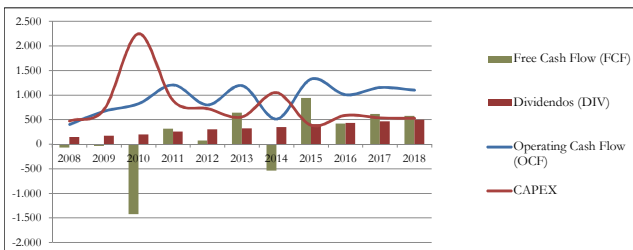
Payout 2

El Payout suele estar por encima del 70%.

La Rentabilidad por Dividendo inicial ya es muy alta, y en los últimos años el crecimiento anual del dividendo también ha sido muy alto. Falta por ver si con el nuevo recorte de los ingresos regulados, el dividendo puede seguir creciendo a este ritmo.

Quizá REC debería puntuar algo menos en este apartado.

CASH FLOW



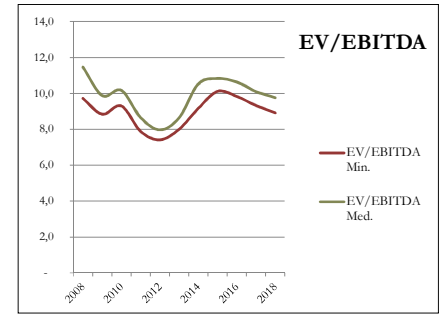
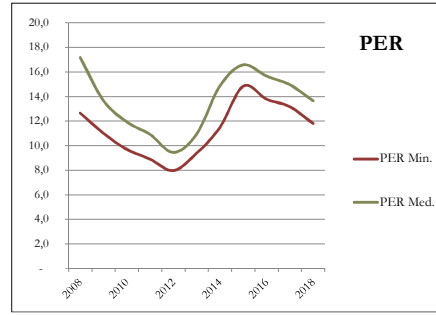
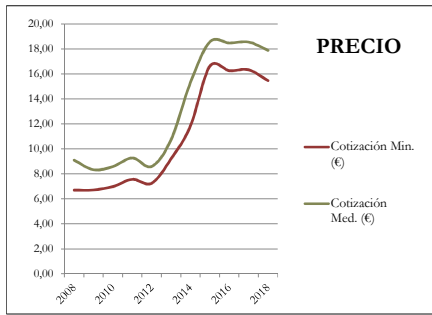
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
402	671	825	1.206	799	1.192	512	1.326	1.007	1.153	1.100		Operating Cash Flow (OCF)
473	706	2.249	889	724	555	1.049	384	588	536	526		CAPEX
-70	-35	-1.425	317	75	637	-537	942	420	617	574		Free Cash Flow (FCF)
147	172	199	253	298	319	344	405	433	463	495		Dividendos (DIV)
217	301	313	371	439	403	436	469	483	515	481		Depreciaciones / Amortizaciones
65%	76%	34%	106%	78%	136%	37%	168%	99%	115%	108%		OCF/(DIV+CAPEX)

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 0

El CAPEX es muy alto todos los años, y el FCF no es suficiente para pagar los dividendos muchos años. Con el nuevo recorte de los ingresos regulados esto empeorará. Sin duda REC tendrá que invertir menos.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)
16,8	15,9	12,0	9,7	10,2	12,4	17,8	17,2	15,2	14,9	14,9	PER (Cierre de Año Fiscal)
11,3	10,8	10,2	8,2	8,3	9,2	11,7	11,1	10,4	10,1	10,3	EV / EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
11,50	9,95	10,19	10,98	9,94	12,26	18,79	20,50	20,69	20,77	20,32	Cotización Max. (€)
6,70	6,71	6,98	7,56	7,25	9,20	11,84	16,62	16,26	16,33	15,47	Cotización Mín. (€)
9,10	8,33	8,59	9,27	8,60	10,73	15,32	18,56	18,48	18,55	17,89	Cotización Med. (€)
17,2	13,7	11,9	10,9	9,4	10,9	14,9	16,6	15,7	15,0	13,7	PER Med.
12,6	11,0	9,7	8,9	8,0	9,4	11,5	14,8	13,8	13,2	11,8	PER Mín.
7,212	7,480	9,326	9,595	9,636	10,417	12,692	14,744	14,607	14,430	13,819	EV Mín.
8,510	8,356	10,194	10,521	10,364	11,245	14,573	15,794	15,806	15,631	15,131	EV Med.
9,7	8,8	9,3	7,9	7,4	8,0	9,2	10,1	9,8	9,3	8,9	EV/EBITDA Mín.
11,5	9,9	10,2	8,7	8,0	8,6	10,5	10,8	10,6	10,1	9,8	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	17,91 €
Según EV/EBITDA Med.	19,64 €
Según Soporte Cercano	17,00 €
Según PER Mín.	15,39 €
Según EV/EBITDA Mín.	17,11 €
Según Soporte Lejano	16,00 €

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	18,18 €
2º PRECIO RAZONABLE	16,17 €

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2013.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	5
Deuda	1
Liquidez	3
Reservas	5
Autonomía Financiera	2

RENTABILIDAD

Ventas	4
Margen Neto	5
Ratios	4
Corrección	0

DIVIDENDO

Dividendo	5
Crecimiento	4
Payout	2
Recompras	3
Cash Flow	0

CONCLUSIÓN

El Ratio de Liquidez, Intangibles y Reservas presentan valores correctos, también tenemos que resaltar que tiene mucha Deuda y una Autonomía Financiera algo justa.

Las Ventas han crecido mucho los últimos años y el Margen Neto es muy bueno. También los Ratios de Rentabilidad presentan valores correctos, aún con una Deuda Alta y una Autonomía Financiera justa. Este escenario puede variar a peor con los futuros recortes previstos en los ingresos regulados.

También el histórico de dividendos es espectacular. Rentabilidad inicial alta y alto crecimiento. Aunque esta tendencia se reduce los últimos años y el dividendo no aumentará casi en un futuro cercano.

Por todo esto, aún siendo una empresa con buenos fundamentales, corregimos con una mala nota para reflejar estas incertidumbres en la puntuación.

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 3,07