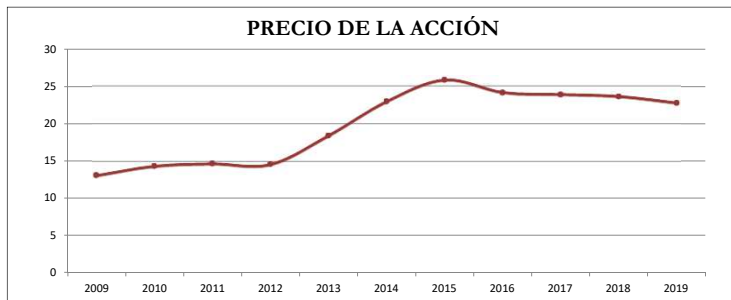
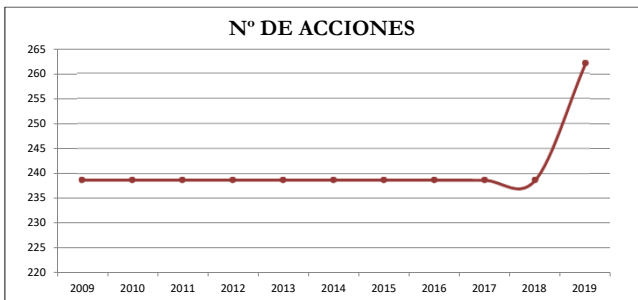


Enagas (ENG)

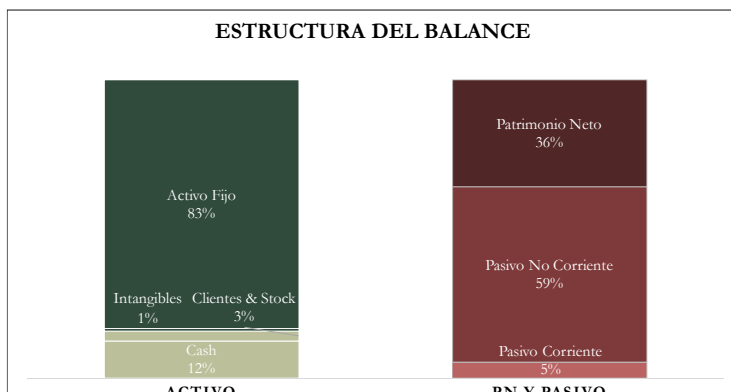
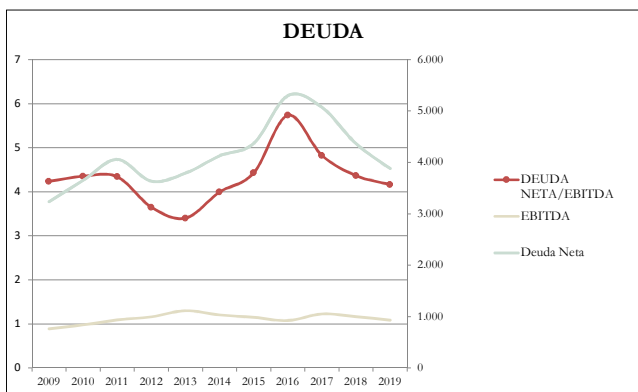
Fecha del Informe: 08/04/2020
 Cierre del año fiscal: 31 Diciembre



2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	262	262	Nº de Acciones (Millones)
0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00%	9,74%	0,93%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
13,17	14,41	14,73	14,63	18,44	22,94	25,80	24,13	23,87	23,61	22,74	20,01	Precio de la Acción (€)
3.143	3.439	3.515	3.493	4.402	5.477	6.158	5.761	5.698	5.636	5.957	5.242	Capitalización (Millones €)

RECOMPRA DE ACCIONES - Puntuación

Recompras: 1
 Siempre estables, menos por la ampliación de Capital de 2019.



2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
1.015	1.601	1.995	2.106	1.074	1.059	680	1.287	1.144	1.611	1.398	1.398	ACTIVO CORRIENTE
360	1.087	1.427	1.480	353	551	225	785	628	1.172	1.099	1.099	Tesorería (Cash)
5	5	14	14	15	16	17	18	24	25	20	20	Inventarios (Stock)
651	508	554	612	705	492	438	483	492	414	279	279	Otros Activos
5.814	4.179	5.723	5.978	5.970	6.653	7.072	7.961	8.429	7.916	7.446	7.446	ACTIVO NO CORRIENTE
41	37	55	74	77	78	80	76	930	945	74	74	Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	10%	10%	1%	1%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
6.829	5.780	7.717	8.083	7.043	7.712	7.752	9.248	9.573	9.526	8.844	8.844	TOTAL ACTIVO
826	1.087	1.978	868	751	1.179	644	1.368	457	576	470	470	PASIVO CORRIENTE
504	731	1.607	575	494	943	403	1.194	230	346	234	234	Deuda Financiera a Corto Plazo
322	356	371	293	257	236	241	174	227	229	236	236	Otros Pasivos Corrientes
4.422	2.957	3.878	5.210	4.153	4.272	4.716	5.417	6.175	5.911	5.205	5.205	PASIVO NO CORRIENTE
3.090	4.006	3.878	4.538	3.649	3.735	4.193	4.889	3.469	5.189	4.744	4.744	Deuda Financiera a Largo Plazo
5.248	4.044	5.856	6.079	4.904	5.452	5.360	6.785	6.631	6.487	5.675	5.675	TOTAL PASIVO
1.581	1.736	1.862	2.005	2.139	2.260	2.392	2.463	2.941	3.039	3.169	3.169	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
1.005	1.122	1.236	1.379	1.477	1.578	1.674	1.737	1.880	2.007	2.052	2.052	Reservas
-	-	-	-	-	-	-	15	369	374	16	16	Intereses Minoritarios
23%	30%	24%	25%	30%	29%	31%	27%	31%	32%	36%	36%	AUTONOMÍA FINANCIERA
1,23	1,47	1,01	2,42	1,43	0,90	1,06	0,94	2,50	2,80	2,97	2,97	RATIO DE LIQUIDEZ
0,44	1,00	0,72	1,70	0,47	0,47	0,35	0,57	1,37	2,03	2,34	2,34	TEST ÁCIDO
3.234	3.650	4.057	3.634	3.790	4.127	4.371	5.298	5.071	4.363	3.879	3.879	Deuda Neta
77%	70%	76%	75%	70%	71%	69%	73%	69%	68%	64%	64%	Ratio de Deuda
16%	27%	34%	14%	15%	22%	12%	20%	7%	9%	8%	8%	Calidad de la Deuda
4,24	4,35	4,34	3,65	3,40	3,99	4,43	5,74	4,82	4,36	4,16	4,16	DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - Puntuación

Intangibles	5
Casi inexistentes.	
Deuda	0
Dedua muy alta, aunque ha reducido algo desde el pico de 2016.	
Liquidez	5
Ratio de Liquidez alto. Test Ácido muy alto.	
Reservas	5
Siempre crecientes.	
Autonomía Financiera	4
Razonable	

A corto plazo Enagás no presenta problemas: buenos Ratios de Liquidez y Test Ácido. Autonomía Financiera razonable, sin Intangibles y Reservas crecientes. El único punto malo es la inmensa Deuda que tiene. Demasiado alta aún tratándose de una empresa intensiva en capital.

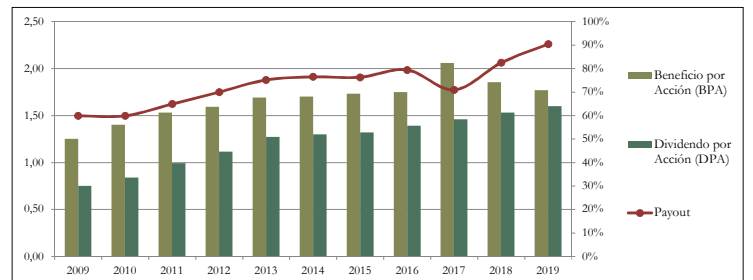
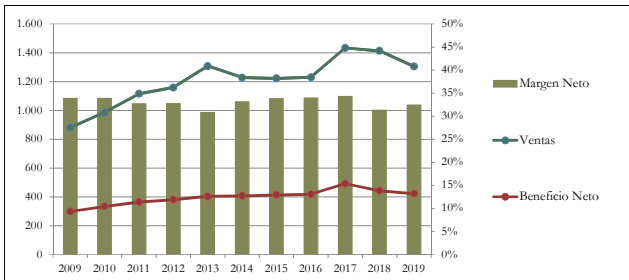
CUENTA DE RESULTADOS

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
881	985	1.115	1.159	1.307	1.227	1.222	1.229	1.433	1.413	1.304		Ventas
	11,8%	13,2%	3,9%	12,8%	-6,1%	-0,5%	0,6%	16,6%	-1,4%	-7,7%		Δ Ventas vs Año Anterior
											4,00%	Crecimiento Medio Anual
763	839	935	996	1.114	1.033	987	923	1.051	1.000	932	862	EBITDA
485	531	586	619	674	601	648	652	732	691	657		EBIT
423	472	520	543	565	495	557	538	631	586	540		EBT
298	333	365	380	403	407	413	417	491	443	423		Beneficio Neto
55%	54%	53%	53%	52%	49%	53%	53%	51%	49%	50%		Margen Operativo
34%	34%	33%	33%	31%	33%	34%	34%	34%	31%	32%		Margen Neto
4%	6%	5%	5%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%		ROA
19%	19%	20%	19%	19%	18%	17%	17%	17%	15%	13%		ROE
10%	10%	10%	11%	11%	9%	10%	8%	9%	9%	9%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas	3
Ventas algo crecientes.	
Margen Neto	5
Márgenes altísimos	
ROE/ROCE/ROA	2
Ratios de Rentabilidad mediocres.	

Las ventas crecen poco pero constantemente. Los márgenes son muy altos, típico de un monopolio, pero los Ratios de Rentabilidad no son demasiado altos. Sobre todo el ROCE, por causa de la Deuda.



DIVIDENDO

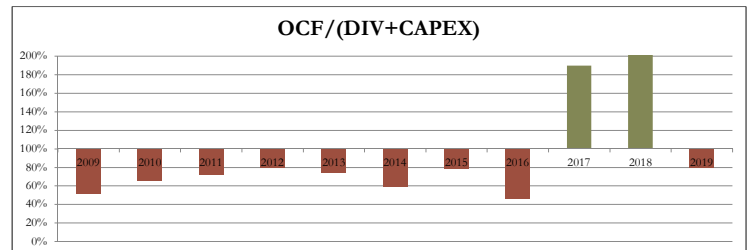
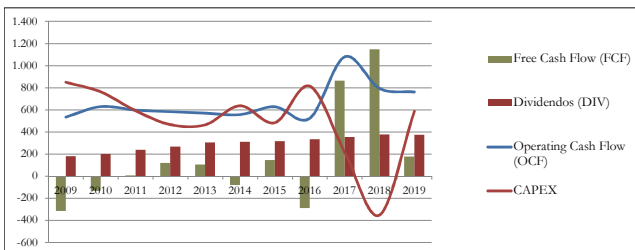
2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
1,25	1,40	1,53	1,59	1,69	1,70	1,73	1,75	2,06	1,85	1,77	1,58	Beneficio por Acción (BPA)
	12,0%	9,3%	3,9%	6,3%	0,6%	1,8%	1,2%	17,6%	-9,9%	-4,6%		Δ BPA vs Año Anterior
											3,53%	Crecimiento Medio Anual
0,75	0,84	0,99	1,11	1,27	1,30	1,32	1,39	1,46	1,53	1,60		Dividendo por Acción (DPA)
	11,90%	18,46%	12,11%	14,11%	2,36%	1,54%	5,30%	5,04%	4,79%	4,58%		Δ DPA vs Año Anterior
60%	60%	65%	70%	75%	76%	76%	79%	71%	82%	90%		Payout
5,69%	5,82%	6,74%	7,61%	6,89%	5,67%	5,12%	5,76%	6,12%	6,48%	7,04%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)
											11,69%	Dividendo estimado en 5 años
											17,08%	Dividendo estimado en 10 años
											7,89%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo	5
Dividendo Inicial muy alto.	
Crecimiento	2
Bastante creciente, pero no podrá seguir siéndolo. Debería puntuar 0 aquí.	
Payout	0
Payout creciente, que llega a niveles insostenibles.	

El dividendo inicial es muy alto y ha crecido bastante los últimos años. Sin embargo, ya han anunciado que los próximos 3 años sólo crecerá un 1%.

CASH FLOW

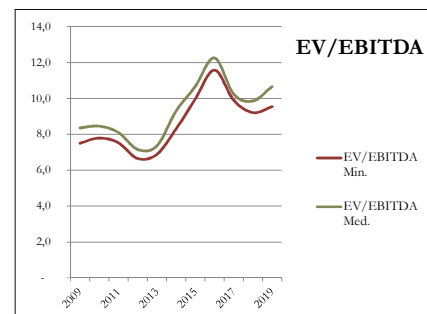
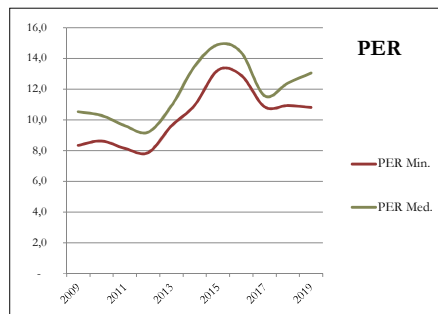
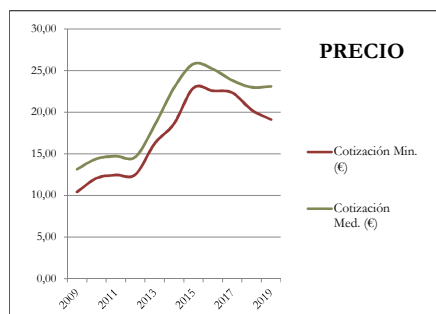


2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
534	629	598	583	569	557	627	524	1.080	794	762		Operating Cash Flow (OCF)
850	762	591	465	464	637	484	814	216	-353	587		CAPEX
-316	-133	6	118	105	-80	143	-289	864	1.146	175		Free Cash Flow (FCF)
179	200	237	266	303	310	315	332	354	377	372		Dividendos (DIV)
279	308	349	377	440	433	359	272	319	309	275		Depreciaciones / Amortizaciones
52%	65%	72%	80%	74%	59%	78%	46%	189%	3305%	79%		OCF/(DIV+CAPEX)

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow	0
Casi nunca el FCF es suficiente para pagar los Dividendos.	

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)
10,5	10,3	9,6	9,2	10,9	13,5	14,9	13,8	11,6	12,7	12,9	PER (Cierre de Año Fiscal)
8,4	8,5	8,1	7,2	7,4	9,3	10,7	12,0	10,2	10,0	10,6	EV / EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
15,90	16,73	16,99	16,75	20,64	27,25	28,68	27,80	25,29	25,71	27,08	Cotización Max. (€)
10,43	12,08	12,46	12,51	16,24	18,63	22,91	22,58	22,35	20,28	19,12	Cotización Min. (€)
13,17	14,41	14,73	14,63	18,44	22,94	25,80	25,19	23,82	23,00	23,10	Cotización Med. (€)
10,5	10,3	9,6	9,2	10,9	13,5	14,9	14,4	11,6	12,4	13,1	PER Med.
8,3	8,6	8,1	7,9	9,6	11,0	13,2	12,9	10,9	10,9	10,8	PER Min.
5.724	6.534	7.032	6.620	7.667	8.575	9.840	10.688	10.406	9.204	8.888	EV Min.
6.377	7.089	7.573	7.126	8.192	9.603	10.529	11.311	10.757	9.852	9.931	EV Med.
7,5	7,8	7,5	6,6	6,9	8,3	10,0	11,6	9,9	9,2	9,5	EV/EBITDA Min.
8,4	8,5	8,1	7,2	7,4	9,3	10,7	12,3	10,2	9,9	10,7	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	20,96 €
Según EV/EBITDA Med.	20,51 €
Según Soporte Cercano	20,50 €
Según PER Min.	18,56 €
Según EV/EBITDA Min.	18,22 €
Según Soporte Lejano	18,50 €

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE **20,66 €**

2º PRECIO RAZONABLE **18,43 €**

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2015.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	5
Deuda	0
Liquidez	5
Reservas	5
Autonomía Financiera	4

RENTABILIDAD

Ventas	3
Margen Neto	5
Ratios	2
Corrección	3

DIVIDENDO

Dividendo	5
Crecimiento	2
Payout	0
Recompras	1
Cash Flow	0

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 2,86

CONCLUSIÓN

Balance limpio pero con una Deuda muy alta. Muy bien en el corto plazo: Ratio de Liquidez, Test Ácido muy altos. Tampoco hay Intangibles, las Reservas siempre crecen y la Autonomía Financiera tiene un valor decente. Lástima de la enorme Deuda. Las Ventas crecen razonablemente. A partir del año que viene el Estado revisará la retribución regulada a la baja, y para compensar han comprado el 30% de Tallgrass en EEUU. Veremos si la conjunción de estas cosas permite seguir creciendo. Márgenes altos y Ratios de Rentabilidad regulares.

El Dividendo es muy alto, pero crecerá poco en adelante. Le ponemos una nota media (3) como corrección.