Sector: *Utilities.*

Endesa

Precio Objetivo: 46,5 €

Recomendación: Comprar

Potencial: 3,7%

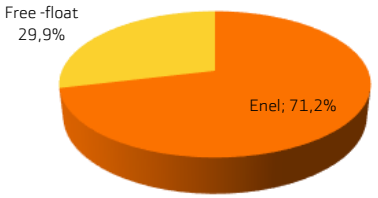
Analista: Aránzazu Bueno

Redes y comercialización impulsan los resultados del grupo . Alta rentabilidad por dividendo y recompra de acciones

Datos Básicos

Capitalización (M €):	46.720 M€
Precio (05.11.2026)	44,85 €/acc.
N° Acciones (M.):	1.042 M acc.
Max / Min (52 sem):	45,05/29,78€
Rentabilidad YTD	+51,6%
Cód. Reuters / Bloomberg:	ELE MC / ELE SM

Accionariado

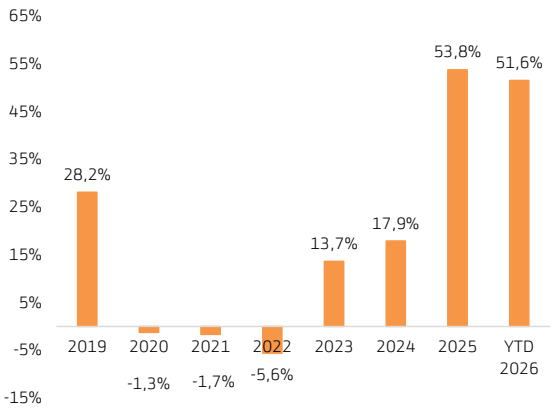


Ppales cifras y ratios	2025	2026e	2027e
EBITDA Proforma	5.756	6.045	6.248
Deuda Neta	10.127	11.293	13.491
BNA Proforma	2.351	2.420	2.439
BPA	2,22	2,36	2,43
DPA	1,58	1,66	1,77
Rentabilidad por divid.	3,5%	3,7%	4,0%
PER	20,2	19,0	18,5
Deuda Neta/EBITDA ordinario	1,8 x	1,9 x	2,2 x

Desglose EBITDA (%)	2025
Regulado (Distribución y Gx Extrapenins.)	41%
Liberalizado (Generación y Comercialización)	59%

Nueve meses	9M 25	9M 26	26/25
EBITDA Proforma	**4.224**	**4.577**	**8%**
Redes y negocio regulado	1.400	1.747	25%
Generación y Comercialización	2.818	2.889	3%
Renovables	693	553	-20%
Generación convencional	1.173	1.202	2%
Comercialización	952	1.134	19%
BNA ordinario	**1.735**	**2.125**	**22%**
Cash Flow Operativo	3.437	3.467	1%
Deuda Neta	9.913	11.187	13%

Evolución bursátil (incluyendo dividendos)



Fuentes: Bloomberg, Reuters, CNMV y propia compañía

Buenos resultados en los primeros nueve meses del año, con crecimiento en BNA ordinario de +22% vs +14% estimado por el consenso. La división de redes (EBITDA +25%) ha sido uno de los principales motores, con una mayor base de activos regulados, mejora en la retribución financiera y liquidaciones de años anteriores. La contribución de la división de comercialización también mejoró (EBITDA +19%) derivado del esfuerzo comercial y la mejora en márgenes. Por el contrario, la contribución de la división de generación (convencional + renovable) se reduce en el periodo (-6%) con mayor producción, pero con menores precios capturados. Endesa mantiene su previsión de BNA ordinario superior a 2.400 M€ (>+2%), sin cambios respecto a la guía de julio. La falta de una revisión al alza ha decepcionado al mercado, ya que implica una fuerte desaceleración en el 4T frente al +22% registrado a 9M. La compañía anticipa condiciones de mercado más exigentes en el último trimestre del año y ausencia de partidas no recurrentes que tuvieron un efecto positivo en la primera mitad del año**. El próximo mes de febrero el equipo gestor realizará una actualización del Plan Estratégico 2028.** Este Plan Estratégico aspira a alcanzar un BNA de entre 2.500M€ y 2.600M€ (entre +2% y +3% de crecimiento anual en el periodo 2025-28). A nivel de BPA el crecimiento sería de +5% tras la amortización de autocartera. De momento, la evolución del grupo está siendo mejor que lo contemplado en este Plan Estratégico. Tras estos resultados mantenemos l**a recomendación de Compra. Motivos: (i) Ratios de valoración atractivos.** En base a nuestras estimaciones, el PER se sitúa en 18,5x en 2027; (**ii) Sólida estructura financiera,** con un ratio de Deuda Neta/EBITDA inferior a 2,0x; **(iii) Foco en remuneración al accionista**, con una rentabilidad por dividendo de 4,0% en 2027 y creciente con el BNA. **Subimos el Precio Objetivo hasta 46,50€/acc**. desde 45,00€/acc. tras la revisión al alza de estimaciones. La rentabilidad por dividendo, junto con el potencial de revalorización de la acción, continúa ofreciendo una propuesta de valor atractiva para el inversor.

Resultados 9M2026: Bate en BNA. Buen comportamiento de redes y comercialización.

Principales cifras frente consenso: EBITDA 4.577M€ (+8%) vs 4.601M€ est; BNA ordinario 2.125M€ (+22%) vs 1.969M€ est;.Cash Flow Operativo:3.461M€ +1%; Deuda Neta 11.187M€ vs 10.110M€ en dic.2025.

EBITDA en redes +25% impulsado por una mayor base de activos regulados (RAB), una mejora en la retribución regulada y reliquidaciones de años anteriores. El RAB crece a un ritmo de +5% anual en el periodo 2026-2028 por las nuevas inversiones en redes. La retribución financiera mejora hasta 6,58% para el nuevo periodo regulatorio 2026-2031 vs 5,58% anterior. Las reliquidaciones de años anteriores han supuesto unos 100M€**.** Excluyendo este efecto no recurrente, el crecimiento hubiese sido también muy relevante.

EBITDA en generación (renovables + convencional) -6%. La capacidad es un +1% mayor en el periodo y la producción un +6% gracias a un mayor factor de carga en renovables y un mayor hueco térmico (ciclos combinados +24%). Pero el precio medio capturado ha sido menor en el periodo.

EBITDA en comercialización +19%, resultado del esfuerzo comercial y de la mejora en márgenes.

Guías 2026: BNA ordinario superior a 2.400M€ sin cambios vs julio

Endesa mantiene su previsión de **BNA ordinario >2.400 M€ (+>2%)**, sin cambios respecto a la guía de julio. **La falta de una revisión al alza ha decepcionado al mercado**, ya que implica una fuerte desaceleración en el 4T frente al +22% registrado a 9M. La compañía anticipa **condiciones de mercado más exigentes** en el último trimestre**.**

Plan de recompra de acciones: Reducción gradual del número de acciones.

Endesa aprobó a finales de marzo de 2025 un plan de recompra de acciones por un importe máximo de 2.000M€ a repartir en varios tramos. En la actualidad está abierto el sexto tramo por 500M€ hasta finales de noviembre 2026. El objetivo es ir amortizando las acciones compradas (salvo el tramo de empleados) para mejorar los ratios de BPA . Ya se han adquirido un total de 43mn de acciones. En la última Junta General de Accionistas se aprobó la amortización de 1mn de acciones hasta los actuales 1,041,7mn. Próximamente se cancelarán otros 18mn de acciones y quedarán 1.024mn en circulación.

Plan Estratégico: Crecimiento medio anual de +5% en BPA. en 2025-2028. Próxima actualización en febrero 2027.

El Plan Estratégico 2028 aspira a alcanzar un BNA de entre 2.500M€ y 2.600M€ (entre +2% y +3% de crecimiento anual). A nivel de BPA el crecimiento sería de +5% tras la amortización de autocartera. **Motores del Plan: (i)** En redes el crecimiento vendrá de una mayor la base de activos regulados (RAB +13% en el periodo) y de mejora de la retribución regulada (6,58% vs 5,58% anterior); (ii) En generación por las nuevas inversiones en capacidad en renovables y baterías (desde 5,9GW a 7,8GW +32%) y (iii) Mejoras en eficiencia (costes operativos -10%). Estos factores le permitirán compensar una moderación en el margen de comercialización y menores ventas y un probable deterioro en el margen unitario del gas. De momento, la evolución del grupo está siendo mejor que lo contemplado en este Plan Estratégico. La actualización del Plan tendrá lugar el próximo mes de febrero.

Recomendación: Comprar, Precio Objetivo 46,50€/acción

Tras estos resultados mantenemos l**a recomendación de Compra. Motivos: (i) Ratios de valoración atractivos.** En base a nuestras estimaciones, el PER se sitúa en 18,5x en 2027; (**ii) Sólida estructura financiera,** con un ratio de Deuda Neta/EBITDA inferior a 2,0x; **(iii) Foco en remuneración al accionista**, con una rentabilidad por dividendo de 4,0% en 2027 y creciente con el BNA; **(iv) Avances en descarbonización,** gracias las inversiones en renovables. La producción libre de emisiones llegará a 90% en 2027 desde 80% en 2025 y (v) **Modelo de negocio con más visibilidad,** gracias al crecimiento en redes y a los contratos a largo plazo en generación y comercialización. Subimos el Precio Objetivo hasta 46,50€/acc. desde 45,00€/acc. tras la revisión al alza en estimaciones. La rentabilidad por dividendo, unida al potencial de apreciación de la acción, continúan siendo atractivos.

Nota Compañía viernes, 6 de noviembre de 2026 12:31h (1)

Cifras en millones de euros

Resumen Cta de Pérdidas y Ganancias

	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TAMI '25-31
Ingresos netos	21.424	21.510	21.596	21.682	21.769	21.856	21.943	0,4%
EBITDA Proforma	5.756	6.045	6.248	6.411	6.552	6.704	6.843	2,9%
BNA Proforma	**2.351**	**2.420**	**2.439**	**2.446**	**2.547**	**2.630**	**2.661**	**2,1%**

Resumen Balance de Situación

	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TAMI '25-31
Activo No Corriente	29.119	30.061	32.054	33.399	34.016	34.524	34.673	3,0%
Activo Corriente	7.276	7.540	8.014	8.391	8.738	8.984	9.238	4,1%
Caja e IFT	1.087	1.087	1.087	1.087	1.087	1.087	1.087	0,0%
Total Activo/Pasivo	**37.482**	**38.688**	**41.155**	**42.877**	**43.841**	**44.595**	**44.998**	**3,1%**
Patrimonio Neto	9.611	9.637	10.131	10.615	11.278	11.940	12.600	4,6%
Pasivo no corriente	18.863	19.878	21.676	22.743	22.880	22.804	22.375	2,9%
Pasivo corriente	9.008	9.172	9.348	9.519	9.683	9.851	10.023	1,8%

TAMI es la Tasa Anual Media de Incremento.

Valoración Descuento Cash Flow Libre Operativo (Valor Compañía)

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	VR
EBITDA	6.045	6.248	6.411	6.552	6.704	6.843	
- Impuesto S/ Beneficio Operativo	-904	-954	-978	-1.005	-1.016	-1.026	
= NOPLAT (Benef. Operativo Después Imp.)	5.142	5.293	5.433	5.546	5.688	5.817	
- Inversiones en activos fijos	-3.000	-4.300	-3.700	-3.000	-3.000	-2.740	
- Inversiones en circulante	-103	-298	-206	-183	-78	-82	
- Gastos capital., prov.pagadas & otros ajustes	-280	-250	-270	-160	-160	-160	
= Cash Flow Operativo	**1.759**	**445**	**1.258**	**2.203**	**2.450**	**2.835**	**73.990**

WACC	5,7%
g	1,8%
Valor Grupo	62.816 M€
- Deuda Neta	-11.293 M€
- Provisiones & Otros	-2.371 M€
Valor Fondos Propios	47.592 M€
Nº acciones	1.005
Valor Acción	**46,5 €**

Método de valoración:

Establecemos un Precio Objetivo de 46,50 en función del descuento de flujo de caja libre con las hipótesis recogidas en las tablas adjuntas.

PER'26e implícito **19,7**

EV/EBITDA'26e implícito **10,4**

Matriz de Sensibilidad al Precio Objetivo

WACC\g	1,4%	1,5%	1,6%	1,7%	1,8%	1,9%	2,0%	2,1%	2,2%
5,3%	47,4	48,9	50,5	52,2	54,0	55,9	57,9	60,0	62,3
5,4%	45,7	47,2	48,7	50,3	52,0	53,7	55,6	57,6	59,8
5,5%	44,1	45,5	46,9	48,5	50,0	51,7	53,5	55,4	57,4
5,6%	42,6	43,9	45,3	46,7	48,2	49,8	51,5	53,2	55,1
5,7%	41,2	42,4	43,7	45,1	**46,5**	48,0	49,6	51,2	53,0
5,8%	39,8	41,0	42,2	43,5	44,9	46,3	47,8	49,3	51,0
5,9%	38,5	39,6	40,8	42,0	43,3	44,6	46,1	47,5	49,1
6,0%	37,3	38,3	39,4	40,6	41,8	43,1	44,4	45,8	47,3
6,1%	36,1	37,1	38,1	39,2	40,4	41,6	42,9	44,2	45,6

(1) Fecha y hora de finalización de la elaboración de la recomendación y de su difusión

Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
10/08/2026	Comprar	45,0 €
28/05/2026	Comprar	39,8 €
24/02/2026	Comprar	38,1 €
17/11/2025	Comprar	34,7 €
01/08/2025	Comprar	30,5 €

INFORMACIÓN IMPORTANTE,-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en: https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/fuentes
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS:

- Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: Link a informes de compañías,

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada – Director
Julian Pérez Solana – Farma & IA
Aránzazu Bueno – Eléctricas
Rocio Canal – Software & Aeroespacial
Carlos Pellicer - Ciberseguridad & Defensa
Rafael Alonso – Bancos
Juan Tuesta – Tecnología
Aránzazu Cortina – Industriales
Elena Fdez-Trapiella – Consumo & Lujo
Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media
Pilar Aranda – Petróleo & Logística
Juan Moreno – Inmobiliarias & Telecoms
Marcos Souto - Seguros & Infraestructuras

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo: Macroeconomía, Estrategia de Inversión, Bonos, Divisas, Fondos de Inversión, ETFs, Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable.