

SCHNEIDER ELECTRIC

Sector: Industrial

Precio Objetivo: 198,4 €

Recomendación: Vender

Potencial: -1,3%

Analista: Aránzazu Cortina

Buenos fundamentales, valoración ajustada

Datos Básicos

Precio cierre mercado 20/02/24:	201,15 €/acc.
Capitalización (M €):	112.466
Nº Acciones (M.):	559,1
Mín/Max (52 sem) (€/acc.):	139,4 / 203,0
Evolución en el Año 2024:	10,7%
Cód. Reuters / Bloomberg:	SCHN.PA / SU FP

Revisamos nuestra recomendación a Vender (desde Neutral) P. Obj: **198,4€/acc.** (vs 170,0 €/acc. ant.). Hemos revisado al alza nuestras estimaciones de márgenes y nuestra valoración. Sin embargo, la buena evolución reciente deja una valoración que consideramos ajustada (EV/EBIT ~20x) por lo que aprovecharíamos para tomar beneficios.

Valoramos positivamente los buenos fundamentales de la compañía: (1) capacidad de generación de caja; (2) bajo apalancamiento (1,27x); (3) política de retribución al accionista, con mejoras de dividendos progresivas en los últimos 14 años (actualmente RpD ~1,9%); (4) además de unos objetivos de crecimiento orgánico y mejora del margen EBITDA orgánico a medio y largo plazo.

Pples datos	2023	2024e	2025e
Ingresos	35.902	38.070	40.421
% inc.	5,1%	6,0%	6,2%
EBIT	5.933	6.372	7.018
% inc.	20,3%	7,4%	10,1%
Bº Neto Atribuible	4.003	4.397	4.841
% inc.	15,1%	9,8%	10,1%
BPA (€)	7,1	7,8	8,5
DPA (€)	3,50	3,84	4,23

Resultados 2023 en línea con lo esperado, gracias a Gestión Energética. Las principales cifras respecto al consenso de la compañía son: Ingresos 35.902M€ (+12,7% a/a en términos orgánicos y +5,1% a/a total) vs. 35.990M€ estimado (+12,2%e orgánico). El EBITA ascendió a 6.412M€ +6,6% a/a (+24,5% orgánico) vs 6.413M€ esperados y el BNA ascendió a 4.003M€ (+15% a/a) vs 4.048M€ estimado. **Por divisiones: (1) Gestión de Energía** (78,7% de los ingresos del grupo) Ventas 28.241M€ vs 28.225M€ est (+6,8% a/a y +14,4% a/a orgánico). El margen EBITA mejora al 21,1% en el año vs 20,4% ant.; y **(2) Automatización Industrial** (21,3% de los ingresos) Ventas 7.661M€ vs 7.765M€ estimados (-0,9% a/a; +6,7% a/a orgánico). Esta división ha registrado un margen EBITA ajustado del 17% (vs 18,9% en 2022), con **dos partes diferenciadas en el año**, con un margen EBITA ajustado del 19,1% en el 1S2023 y **más débil en el 2S 2023** del 14,8%.

Elevada generación de caja (flujo de caja 4.594M€) y mejora del dividendo (3,50€/acc, +11% a/a). La Deuda Financiera Neta 9.367M€ (1,27x DFN/EBITDA desde 1,62x en dic-22) y vs 9.675M€ estimado.

Ppales ratios	2023	2024e	2025e
PER (x)	28,5	25,9	23,5
EV/EBIT (x)	21,6	19,9	17,8
Rentab. Div. (%)	1,7%	1,9%	2,1%
P/CF (x)	21,1	19,5	18,0
P/V (x)	4,4	4,1	3,8

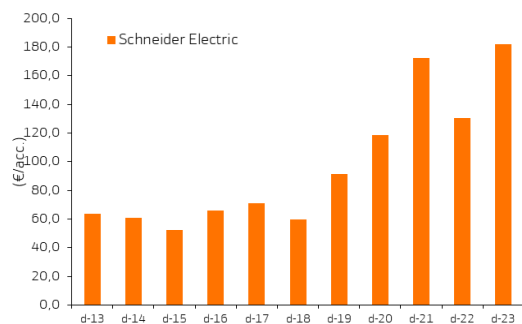
Últimos Resultados

	2022	2023	%	2023e*
Ventas	34.176	35.902	5,1%	35.990
- G.Energ.	26.442	28.241	6,8%	28.225
- A.Indus.	7.734	7.661	-0,9%	7.765

* consenso de la compañía

Objetivos para 2024 apuntan a un crecimiento orgánico de los ingresos entre +6% y +8% orgánico; crecimiento del EBITA ajustado entre +8% y +12% orgánico (mejora del margen entre +40pb y +60pb orgánico). Estos objetivos suponen un margen entre 18% y 18,2% EBITA ajustado. Esperan que la demanda se mantenga fuerte, especialmente en Centros de Datos e Infraestructura de redes; mientras que **esperan una recuperación más hacia el segundo semestre de los segmentos más ligados a consumo y automatización.**

Evolución bursatil 2013-2023



Objetivos a medio plazo para el período 2024 - 2027 (i) crecimiento orgánico de Ingresos entre +7% y +10% en TAAC; (ii) mejora orgánica anual en torno a +50pb de margen EBITA ajustado. A largo plazo mantiene la expectativa de crecimiento orgánico de ingresos del 5%+ en media a lo largo del ciclo y estima un ratio de conversión en caja en torno al 100%, en media del ciclo económico.

Revisamos nuestra recomendación a Vender (desde Neutral), P. Obj: 198,4€/acc. (dic-24) desde 170€/acc. (dic-23). El valor acumula una revalorización del 39,1% en 2023 y +11% en lo que llevamos de 2024 y cotiza a múltiplos ajustados. Consideramos que la compañía cuenta con una elevada capacidad de generación de caja y una sólida posición financiera y una política de subidas de dividendo año a año en los últimos 14 años (RpD actual ~1,9%), pero a los niveles actuales (EV/EBIT ~20x) aprovecharíamos para tomar beneficios.

Fuentes: Reuters (precios), datos de compañía y estimaciones BKT

Todos nuestros informes en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda. de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

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

Nota Compañía

Cifras en millones de euros

Resumen Cta PyG	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TAMI 23-28e
Ingresos	34.176	35.902	38.070	40.421	43.089	45.935	48.972	6,4%
EBITDA	6.415	7.393	7.871	8.578	9.350	10.130	10.965	8,2%
EBITA Ajustado	6.017	6.412	6.993	7.618	8.321	9.089	9.924	9,1%
EBIT	4.933	5.933	6.372	7.018	7.721	8.489	9.324	9,5%
BNA	3.477	4.003	4.397	4.841	5.321	5.881	6.487	10,1%
Resumen Balance	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TAMI 23-28e
Inmovilizado	35.444	34.710	35.114	35.575	35.657	35.657	35.657	0,5%
Otros activos no corrientes	3.982	4.087	4.102	4.117	4.133	4.150	4.167	0,4%
Existencias	4.346	4.519	4.817	4.993	5.192	5.397	5.606	4,4%
Deudores	7.514	8.388	8.414	8.933	9.480	9.991	10.284	4,2%
Otro activo corriente	3.096	2.499	2.569	2.715	2.881	3.057	3.245	5,4%
Tesorería	3.986	4.696	6.431	8.365	10.880	13.812	17.606	30,3%
Total Activo	58.368	58.899	61.447	64.698	68.223	72.063	76.565	5,4%
Patrimonio Neto	26.094	27.168	29.970	33.014	36.356	40.064	44.148	10,2%
Deuda Financiera	15.211	14.063	13.813	13.551	13.202	12.767	12.578	-2,2%
Provisiones & pensiones	3.216	3.089	3.089	3.089	3.089	3.089	3.089	0,0%
Otros pasivos no corrientes	1.750	1.551	1.551	1.551	1.551	1.551	1.551	0,0%
Pasivo corriente	12.097	13.028	13.024	13.493	14.025	14.593	15.198	3,1%
Total Pasivo	58.368	58.899	61.447	64.698	68.223	72.063	76.565	5,4%

TAMI es la Tasa Anual Media de Incremento.

Valoración Descuento Cash Flow Libre Operativo (Valor Compañía)

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	VR
EBIT	6.372	7.018	7.721	8.489	9.324	
- Impuesto S/ Beneficio Operativo	-1.529	-1.719	-1.930	-2.122	-2.331	
= NOPLAT (Benef. Operativo Después Imp.)	4.842	5.298	5.791	6.367	6.993	
+ Amortizaciones	1.499	1.560	1.629	1.641	1.641	
- Inversiones en circulante	-397	-372	-380	-325	-85	
- Inversiones en act. Fijo	-1.904	-2.021	-1.710	-1.641	-1.641	
Flujo de Caja Libre	4.041	4.465	5.330	6.042	6.908	136.985

Valor Grupo	124.677
- Deuda Finan. Neta	-9.653
- Prov., P. Pens. & Otros	-3.089
- Minor. +P. en Equiv.	500
Valor Fondos Propios	112.435
Nº acciones (diluidas)	567

WACC
g 7,7%
2,5%

Método de valoración:

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

Valor Acción 198,4 € 25,6x PER'24e implícito 19,6x EV/EBIT '24e implícito

Matriz de Sensibilidad al Precio Objetivo

WACC/g	1,75%	2,0%	2,25%	2,50%	2,75%	3,00%	3,25%
8,7%	146,3	151,5	157,0	163,0	169,5	176,6	184,3
8,4%	152,6	158,2	164,2	170,8	177,9	185,7	194,2
8,2%	159,3	165,4	172,0	179,2	187,0	195,6	205,1
7,9%	166,6	173,2	180,5	188,4	197,0	206,6	217,1
7,7%	174,5	181,8	189,7	198,4	208,0	218,7	230,5
7,4%	183,1	191,1	199,9	209,5	220,3	232,2	245,5
6,5%	222,5	234,3	247,5	262,3	279,2	298,4	320,6
6,3%	236,0	249,3	264,2	281,2	300,5	322,9	348,9
6,0%	251,1	266,2	283,2	302,7	325,2	351,5	382,5

Todos nuestros informes en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda. de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

⁽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 (€/acc.)
16/02/2021	Neutral	132,5
27/04/2021	Comprar	148,6
28/10/2021	Comprar	157,0
01/12/2022	Comprar	170,4
05/05/2022	Comprar	144,2
21/02/2023	Neutral	170,0
21/02/2024	Vender	198,4

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentes 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 y PER Teórico

La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:

https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS

Todas nuestras notas están disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director	Aránzazu Cortina - Industriales
Rafael Alonso - Bancos	Juan Moreno - Inmobiliarias & Hoteles
Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas	Pedro Echeguren - Farma & Salud
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media	Juan Tuesta - Construcción, Defensa & Tecnología
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo
Jorge Pradilla - Logística & Ciberseguridad	Eduardo Cabero - Seguros & Medios de Pago
Carlos Pellicer - Alimentación & Distribución	Pedro Ribeiro - Químicas y Papel

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y bankinter Roboadvisor

Todos nuestros informes en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda. de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

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